This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.
+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.
+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.
+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Esta é uma cópia digital de um livro que foi preservado por gerações em prateleiras de bibliotecas até ser cuidadosamente digitalizado pelo Google, como parte de um projeto que visa disponibilizar livros do mundo todo na Internet.

O livro sobreviveu tempo suficiente para que os direitos autorais expirassem e ele se tornasse então parte do domínio público. Um livro de domínio público é aquele que nunca esteve sujeito a direitos autorais ou cujos direitos autorais expiraram. A condição de domínio público de um livro pode variar de país para país. Os livros de domínio público são as nossas portas de acesso ao passado e representam uma grande riqueza histórica, cultural e de conhecimentos, normalmente difíceis de serem descobertos.

As marcas, observações e outras notas nas margens do volume original aparecerão neste arquivo um reflexo da longa jornada pela qual o livro passou: do editor à biblioteca, e finalmente até você.

Diretrizes de uso

O Google se orgulha de realizar parcerias com bibliotecas para digitalizar materiais de domínio público e torná-los amplamente acessíveis. Os livros de domínio público pertencem ao público, e nós meramente os preservamos. No entanto, esse trabalho é dispendioso; sendo assim, para continuar a oferecer este recurso, formulamos algumas etapas visando evitar o abuso por partes comerciais, incluindo o estabelecimento de restrições técnicas nas consultas automatizadas.

Pedimos que você:

- Faça somente uso não comercial dos arquivos.
  A Pesquisa de Livros do Google foi projetada para o uso individual, e nós solicitamos que você use estes arquivos para fins pessoais e não comerciais.

- Evite consultas automatizadas.
  Não envie consultas automatizadas de qualquer espécie ao sistema do Google. Se você estiver realizando pesquisas sobre tradução automática, reconhecimento ótico de caracteres ou outras áreas para as quais o acesso a uma grande quantidade de texto for útil, entre em contato conosco. Incentivamos o uso de materiais de domínio público para esses fins e talvez possamos ajudar.

- Mantenha a atribuição.
  A "marca dágua" que você vê em cada um dos arquivos é essencial para informar as pessoas sobre este projeto e ajudá-las a encontrar outros materiais através da Pesquisa de Livros do Google. Não a remova.

- Mantenha os padrões legais.
  Independentemente do que você usar, tenha em mente que é responsável por garantir que o que está fazendo esteja dentro da lei. Não presuma que, só porque acreditamos que um livro é de domínio público para os usuários dos Estados Unidos, a obra será de domínio público para usuários de outros países. A condição dos direitos autorais de um livro varia de país para país, e nós não podemos oferecer orientação sobre a permissão ou não de determinado uso de um livro em específico. Lembramos que o fato de o livro aparecer na Pesquisa de Livros do Google não significa que ele pode ser usado de qualquer maneira em qualquer lugar do mundo. As conseqüências pela violação de direitos autorais podem ser graves.

Sobre a Pesquisa de Livros do Google

A missão do Google é organizar as informações de todo o mundo e torná-las úteis e acessíveis. A Pesquisa de Livros do Google ajuda os leitores a descobrir livros do mundo todo ao mesmo tempo em que ajuda os autores e editores a alcançar novos públicos. Você pode pesquisar o texto integral deste livro na web, em `http://books.google.com/`

STANFORD UNIVERSITY LIBRARIES

RESGATE

DAS

ESTRADAS DE FERRO DO RECIFE A S. FRANCISCO

E DE

OUTRAS QUE GOZAVAM DA GARANTIA DE JUROS

RELATORIO

APRESENTADO AO EXM. SR.

DR. JOAQUIM MURTINHO

MINISTRO DA FAZENDA

POR

J. C. RODRIGUES

COMMISSARIO ESPECIAL

RIO DE JANEIRO
IMPRENSA NACIONAL
1902

RESGATE

DAS

ESTRADAS DE FERRO DO RECIFE A S. FRANCISCO

E DE

OUTRAS QUE GOZAVAM DA GARANTIA DE JUROS

RELATORIO

APRESENTADO AO EXM. SR.

DR. JOAQUIM MURTINHO

MINISTRO DA FAZENDA

POR

J. C. RODRIGUES

COMMISSARIO ESPECIAL

RIO DE JANEIRO

IMPRENSA NACIONAL

1902

5406

STANFORD
LIBRARIES

RESGATE

DAS

ESTRADAS DE FERRO

QUE GOZAVAM DA GARANTIA DE JUROS

Em março de 1900 deu-me V. Ex. a honra de consultar-me sobre a base do resgate da estrada de ferro do Recife ao S. Francisco, que um pretendente ao seu arrendamento allegava ser diversa da verdadeira. Da conferencia, que então tive, resultou que, estando eu em poucos dias de viagem para a Europa, manifestou V. Ex. o desejo que eu apalpasse as Directorias das Companhias inglezas, que gozavam da garantia de juros, sobretudo as do Recife e da Bahia ao S. Francisco, sobre as bases em que poderia o Governo effectuar o respectivo resgate. Acceitei esta honrosa incumbencia.

Já em 1888 o Governo Imperial nomeara-me seu Agente ou Commissario para effectuar o resgate daquellas duas vias-ferreas. As instrucções que então recebi constam do Appendice n. 1 deste officio. A operação não se ultimou, em razão do que exponho mais adiante á pagina 8.

Em 1890 o Governo Provisorio encarregou-me de propôr medidas para o resgate não só dessas estradas, mas das outras, que tinham garantia de juros. As instrucções que então tive a honra de receber constam do Appendice n. 2. A 2 de setembro do mesmo anno submetti ao Exm. Sr. Ministro da Fazenda o meu parecer sobre o assumpto. Propunha certas bases para o resgate, que entendia só poder ser feito pelo prestigio dos Srs. Rothschild, Agentes financeiros do Governo. Incumbidos disso, recusaram-se, a menos que eu, iniciador do plano, os auxiliasse em Londres;

e não me sendo possivel ir então áquella capital para esse fim, não se fez a operação. Está claro que o plano desse resgate era muito diverso do recente, pois as garantias tinham mais onze annos de vigencia do que agora, e os preços dos titulos das Companhias estavam então tão elevados, que eu propunha que o Governo adquirisse as acções, conservando as Companhias de pé, até serem amortizadas as suas *Debentures*.

Chegando a Londres em maio de 1900, procurei, em desempenho da missão de V. Ex., entender-me logo, apenas officiosamente, com alguns dos Presidentes das Directorias, que já conhecia. Pouco, muito pouco me adiantaram elles, todos recusando-se a comprometter-se, e ministrando-me quaesquer bases de resgate, que por ventura seus collegas e os accionistas não acceitassem ulteriormente. Todos disseram-me uniformemente que si eu estava officialmente encarregado de propôr bases para o resgate das respectivas estradas, as Directorias considerariam taes propostas com toda a deferencia e sympathia, mas que os termos da operação deviam partir do Governo e não das emprezas, que não estavam á venda.

V. Ex. deu-me cartas ao Ministro do Brazil, á Delegacia e aos Agentes financeiros para que me auxiliassem no estudo que ia fazer e nos passos preliminares que poderia tomar. Encontrei sempre todo o acolhimento devido por aquelles dignos funccionarios do Estado. Quanto aos Srs. Rothschild, como informei a V. Ex. no meu officio de 7 de agosto de 1900, tiveram muito cuidado de, desde o principio, não se immiscuirem nesta operação do resgate. Tive então a honra de escrever a V. Ex.:

> « Sendo necessario, no desempenho do estudo que vim fazer, não só não menosprezar a grande influencia dos Agentes financeiros do Governo, mas até captar-lhes os bons officios, pedi a V. Ex. uma carta de apresentação aos Srs. Rothschild. Quando já adiantado o meu estudo, procurei-os para expôr-lhes os traços geraes do plano que me parecia conveniente ao Governo. Lord Rothschild, chefe da casa, reuniu um de seus socios, um empregado seu, de confiança, e depois de ouvir-me até certo

ponto, atalhou-me dizendo que o meu plano era « muito habil e engenhoso, mas que a sua casa não queria enredar-se nelle; que por occasião do *funding-loan* as Companhias de estradas de ferro brazileiras attribuiram-lhe a allegada imposição da operação; e que sabendo da minha chegada e da minha commissão officiosa, já o Sr. Beaton (director gerente do « London & Brazilian Bank » e presidente da Companhia de Estrada de Ferro das Alagôas) havia procurado a elle, Lord Rothschild, para perguntar-lhe si pretendia ainda uma vez compellir as Companhias a humildemente acceitarem o que ao Governo do Brazil aprouvesse impôr-lhes ». E protestou Lord Rothschild que, si desejava que o Governo obtivesse o que julgava vantajoso, eu nem devia mencionar o nome da sua casa nestas negociações.

« Repliquei que o Governo não era realmente culpado da imposição do *funding* de que se queixam as Companhias; que elle acceitou com modificações um accordo que lhe fôra apresentado com a segurança de que era acceitavel aos seus credores; que eu tambem não podia responder pelas apprehensões manifestadas pelo Sr. Beaton, porquanto nem tinha ainda conferenciado com elle nem elle sabia o que eu iria suggerir-lhe em relação á estrada das Alagôas; que a minha commissão era de méro estudo; que, ainda que o não fosse, o Governo a ninguem queria impôr a sua vontade, e que, ao contrario, eu entendia que o Governo estava prompto a propôr ás Companhias termos bastante vantajosos para ellas; que, apresentando-me aos seus Agentes financeiros, o Governo teve o intuito não de incommodal-os, mas de mostrar-lhes todas as deferencias devidas; que Lord Rothschild enganava-se dizendo que nada tinha com o assumpto, porquanto, tendo o Governo de emittir titulos em pagamento, estranho seria si o fizesse sem ouvir os seus Agentes ao menos sobre o typo que mais conveniente julgavam.

« O Lord respondeu, quanto a este ponto, que era-lhe indifferente o typo dos novos titulos; que a sua casa assignal-os-hia, e em tempo opportuno ajustaria a commissão a receber. Accrescentou que não havia má vontade da sua parte a quaesquer arranjos com as Companhias, sómente não poderia participar delles. »

Sobre esses primeiros passos, que dei entre o fim de abril e o principio de agosto, assim escrevia a V. Ex. nesse mesmo officio:

« Desde que aqui cheguei, em abril, procurei colher dados para estudar a questão. Sómente a 1 de junho recebi da Delegacia do Thesouro (que em maio esteve atarefadissima com outros serviços) os algarismos referentes aos prazos das garantias e aos saldos ou *deficits* das estradas — elementos basicos para os calculos que deveria fazer. Durante julho entendi-me com quasi todas as Directorias das doze emprezas que gozam da garantia de juros. Tendo-lhes assegurado que o Governo não pretende impôr arranjo algum; que a situação era esta:— o Governo fez um máo negocio com estas garantias, e, do seu lado, quasi todas as Companhias tambem perderiam, si já não perderam, capitaes consideraveis; que a minha missão officiosa era sondar, em conferencia amigavel com as Directorias, si havia meio de, respeitados os direitos das Companhias, alliviar o Thesouro do Brazil os seus encargos, ou pelo menos assegurar o futuro das vias-ferreas de modo que no porvir lhe dessem alguma compensação pelos grandes sacrificios que lhe teem custado as garantias. Tenho tornado bem claro a todas (excepto á « Recife » e á « Bahia & S. Francisco ») que a minha missão limitava-se ao estudo do que eu julgaria pratico para recommendar ao Governo, de modo que este, si viesse a propôr alguma cousa eventualmente, soubesse, mais ou menos, o que seria acceitavel.

« A principio encontrei a maior reluctancia da parte dos directores, que preferiram ventilar as suas queixas do Governo a tratarem do assumpo. Com vagar tenho conseguido que o discutam, mas acho ainda grande difficuldade em ter respostas decisivas. Os directores de uma Companhia temem que os de outras obtenham melhores termos que elles; cada Directoria pensa que a sua estrada é melhor que a do vizinho, esta por ter maior renda propria; aquella por ter melhor garantia, — maior e mais longa; aquell'outra por ter gasto mais dinheiro, etc. O Presidente de uma dellas pediu-me até que lhe désse a base geral, applicavel a todas; e é difficil convencel-o de que é isso impossivel, pois não ha duas

Companhias em condições iguaes e, si o Governo resgatal-as, terá de pesar, para cada caso, os elementos da sua renda, da somma e duração da garantia, do seu capital gasto (ainda que superfluamente), da sua cotação na praça, do caracter, prazo, juros e outras condições de suas obrigações ou *debentures* ainda não resgatadas, etc., etc. O dividendo, por exemplo, não póde, no caso destas Companhias, servir de indicio do seu valor, nem a cotação das respectivas acções, porquanto ha algumas, como a aliás excellente « *Great Western* » (Limoeiro), que, si dá bons dividendos, tem *debentures irresgataveis ;* ao passo que outras, em más condições, teem amortizado grande parte da sua divida á custa de dividendos, que poderiam ter distribuido.

« Tudo isto só tenho conseguido incutir parcialmente e com o exercicio de grande paciencia.

« Tambem não tenho, por ora, resposta decisiva de muitas dessas Directorias. Interpôz-se a estação calmosa e os Directores e tambem os principaes accionistas e *debenturistas*, aos quaes naturalmente elles precisam consultar, acham-se ausentes de Londres. E é por isso que não apresento desde já a V. Ex. o resultado definitivo do meu fraco estudo. »

Entretanto, do estudo, a que procedera, chegara a duas conclusões :

1ª, que convinha ao Governo, quanto antes, usar da autorização que tinha para resgatar as duas vias-ferreas do Recife ao S. Francisco e da Bahia ao S. Francisco, esta ultima naturalmente com o Ramal do Timbó, apezar de estar constituido por empreza especial ;

2ª, que convinha ao Governo munir-se da necessaria autorização para a expropriação das outras vias-ferreas os juros de cujo capital o Estado estava garantindo.

A questão do resgate daquellas duas Emprezas, tendo difficuldades especiaes e sendo regulado por leis, cuja interpretação havia aqui dado logar a duvidas sérias sobre a verdadeira base do resgate, começarei por fazer o retrospecto desta parte da minha missão, tratando em seguida do plano geral do resgate das outras e do modo por que foi effectuado.

I

Resgate das Estradas do Recife e da Bahia ao S. Francisco

Quando segui para Londres em 1888 para effectuar o resgate destas duas Estradas, e solicitei particularmente ao Exm. Sr. Ministro Antonio Prado que me désse suas ordens sobre as bases em que deveria propor a operação, me determinou que me guiasse pelas da consulta do Conselho de Estado de 30 de outubro de 1884. Chegado a Londres e estudado o assumpto, não quiz propor nenhuma negociação ás Companhias do Recife e da Bahia, porquanto eu ficara convencido de que a base proposta pelo Conselho de Estado não se justificava bem nos decretos das respectivas concessões; e si de um lado era ella onerosa ao Estado, do outro attribuia-lhe o direito de rehaver, descontando-as, £ 400.000 do capital da Companhia do Recife, sobre o qual garantia os juros de 7 %, direito que lhe falhava, na minha humilde opinião. Nesse sentido officiei ao Sr. Ministro que, entretanto, retirou-se do Governo, o qual tambem logo em seguida foi substituido por outro. Não tive resposta official e findou-se a minha commissão.

Cumpre-me expor esta questão da base do resgate das duas Estradas, repetindo o que, aliás, já tive a honra de levar á consideração de V. Ex. em officios datados de 1900.

«A concessão da « Recife ao S. Francisco » dava ao Governo o direito de resgatal-a ao cabo de 30 annos da data da incorporação da Companhia (Dec. n. 1030, de 7 de agosto de 1852, clausula I). A Companhia foi registrada em Londres a 13 de outubro de 1864 e, por conseguinte, desde 13 de outubro de 1884 o direito perfeito de tomar a via-ferrea sob a indemnisação preceituada.

O engenheiro fiscal da Estrada em 1883, o Dr. Ezequiel Corrêa dos Santos, forneceu ao Governo alguns dados sobre o modo pratico do resgate, que o Governo parecia então querer realizar em poucos mezes, e o seu parecer vem publicado no relatorio do Ministro da Agricultura de 1884. »

O seguinte trecho deste documento indica, em resumo, a opinião do engenheiro fiscal :

> « O n. 2 da condição 25ª do Dec. n.1030, de 7 de agosto de 1852, modificado pelo art. 16 do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1852, estipula que o preço do resgate seja calculado pelo *termo medio do rendimento liquido* dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete annos.
>
> O processo a seguir na operação é regulado pelo n. 3 da condição 25ª do decreto de concessão n. 1050, de 7 de agosto de 1852, do seguinte modo : a Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual (ao acima fixado) rendimento, descontadas quaesquer quantias resultantes da garantia do juro que, porventura, a Companhia deva ainda, e as de amortização que possa ter recebido por consentimento do Governo ou que haja de receber na occasião...
>
> « Todas as disposições citadas conferem ao Governo do Brazil o direito de, no acto do resgate, exigir da Companhia... restituir ao mesmo Governo as garantias por este adeantadas : não se póde em contrario apresentar o argumento de que, não tendo ainda sido feito reembolso algum, tal obrigação deixou de ter valor, porquanto não foi concordado que ella ficaria dependente da primeira parcella de garantia restituida, o que seria illogico e absurdo... »

O engenheiro fiscal entendia que ao Governo assistia, pois, *o direito de descontar toda a quantia que até então* tinha pago á Companhia; mas attendendo que tal operação não só acarretaria perda total para os accionistas, mas sujeital-os-hia a um pagamento, opinou que o Governo devia *abrir mão de seus « direitos »*, propondo a Companhia os termos, que em seguida desenvolveu.

Em março de 1884 publicou sobre este assumpto o Sr. engenheiro Dr. Aristides Galvão de Queiroz um interessante e minucioso folheto, concluindo que o Governo devia pagar pelo resgate uma somma em fundos publicos que désse rendimento igual á

média da *renda liquida da Companhia* e não á da *estrada de ferro*, — esse rendimento sendo *calculado sobre o capital garantido*, e não sobre o capital representado em acções. A Companhia havia pedido ao Governo que levantasse para si um emprestimo de £ 400.000, que poderia remir em 30 annos, com 7 °/o da garantia sobre essa somma, concedida á Companhia; o Dr. Galvão de Queiroz, calculando quanto o Governo devia entregar á Companhia em fundos para resgatar a via-ferrea, *deduziu* essa quantia da somma total dos fundos publicos que lhe deviam ser pagos.

Diz ainda:

> «Embora as condições que estipularam o modo de calcular-se o preço do resgate não sejam bastante explicitas e claras a respeito da quantia sobre que deve ser calculado o rendimento liquido da Companhia... parece evidente que os limites da renda liquida, estabelecidos para os diversos effeitos indicados nessas disposições, *devem referir-se ao capital approvado e garantido pelo* Governo independentemente da fórma por que tenha sido realizado. *O contrario importaria ter o Governo a faculdade de diminuir a garantia de juros, limitando-a a menor capital por meio do resgate, o que não poderia entrar nas intenções do nosso Governo, nem será justo.*»

E calcula que o resgate devia se fazer então na base do capital garantido, «*feita a deducção das £ 400.000 do emprestimo*».

Ainda depois disto appareceu na imprensa uma serie de artigos do Sr. engenheiro Eduardo José de Moraes opinando que o *rendimento liquido* dos decretos basicos da Companhia «Recife ao S. Francisco» era a *renda liquida da estrada*, e não *da Companhia*.

Foi no conflicto destas opiniões que entendeu o Governo ouvir as Secções reunidas de Fazenda e do Imperio do Conselho de Estado. O parecer lavrado pelo Sr. conselheiro Lafayette, que corre, mas não devia correr impresso, estudou o direito e a conveniencia do

resgate, concluindo pela existencia do primeiro parecer, a partir de 13 do mesmo mez, e pela vantagem do resgate. Vejamos, porém, como a consulta abordou a difficuldade principal sobre a base do resgate,—sobre o modo de calcular a média do *rendimento liquido*.

Havendo duvida sobre o sentido desta expressão, diz a consulta, entende-se que tem a significação que lhe dá o uso. Mas, segundo disposições nos mesmos decretos de concessão (Clausula 21ª do Dec. n. 1030 e clausula II n. 3 do Dec. n. 1245, de 1853), vê o Conselho de Estado que « rendimento liquido é evidentemente equiparado á garantia ». E accrescenta logo:

> « Finalmente é a intelligencia que tem sido observada na execução dos citados decretos. Para se verificar todos os annos a quota com que o Estado tem de concorrer por virtude da garantia de juro, calcula-se o rendimento liquido, deduzidas tão sómente as despezas de custeio.»

E prosegue o parecer:

> « Nem se comprehende que nas relações da Companhia com o Estado, salvo estipulação expressa, *rendimento liquido* tivesse duas significações, uma quando se tratasse de tornar effectiva a garantia e a outra no caso de resgate. . . A garantia tem por fim assegurar á Companhia, pelos capitaes empregados, *renda liquida nunca* inferior á taxa da mesma *garantia ;* legalmente, pois, *na conta da renda liquida se deve incluir,* além do producto liquido da Estrada, a importancia annual das sommas que *tenham sido fornecidas* a titulo de garantia. E, essa é, com effeito, a renda liquida que a Estrada dá á Companhia... A clausula marcando por preço do resgate a média do rendimento liquido em fundos publicos, evidentemente quer que a *Companhia não soffra prejuizo* com o resgate e que, em consequencia, *continue a ter a mesma renda que dantes,*—intenção que seria frustrada si para o resgate se não comprehendesse para o rendimento liquido a parte em dinheiro com que *concorre* o Estado em cumprimento da garantia promettida. Pensam, pois, as Secções reunidas, que o rendimento

pelo qual tem de ser regulado o preço do resgate é a renda liquida effectivamente produzida pela Estrada, *com o complemento das quantias pagas pelo Governo por virtude da garantia*. »

E mais adeante:

« O rendimento liquido pelo qual deve ser regulado o preço do resgate... é 7 °/₀ pela somma de £ 1,200,000 e 5 °/₀ pelo capital addicional de £ 485,660 », isto é... £ 108,283. »

Mais ainda:

« A renda que ha de servir para o preço do resgate é a que corresponde no total dos juros garantidos. »

E o parecer demonstra então que o desconto, pelos juros da garantia e fundo de amortização existente (a que alludira o engenheiro Ezequiel dos Santos) e de que trata a clausula 25ª do Dec. n. 1030, de 7 de agosto de 1852, refere-se ás disposições das clausula 20ª e 21ª do mesmo decreto.

Taes são a este respeito as idéas capitaes das Secções reunidas do Conselho de Estado, sublinhando eu as expressões que me parecem merecer maior reparo.

Peço agora venia a V. Ex. para mostrar, rapidamente, porque nunca achei bem liquidos estes argumentos da consulta e dos engenheiros citados. A consulta, que era conhecida em Londres, o que nos fez mal, em consequencia do prestigio da instituição que a proferiu, e da brilhante exposição do Sr. conselheiro Lafayette, sustenta uma doutrina que me parece falsa e que custou elevados encargos ao Thesouro, doutrina que, na minha humilde opinião, não acha bom fundamento nos decretos que regulam a materia.

Sobre a questão si, por occasião de calcular-se a renda liquida, para se effectuar o resgate, deviam ser excluidas as sommas que o Governo havia entregue á Companhia como garantia de juro, entendo que as sommas que a Companhia, segundo a sua concessão, deveria restituir, referem-se ao caso em que

os seus dividendos excedessem de certa porcentagem — hypothese que se não dera.

Quanto á questão levantada pelos engenheiros Ezequiel e E. J. de Moraes — si a base do calculo era o rendimento liquido *da Companhia* ou *da Estrada* — questão que, aliás, fica prejudicada pela primeira, parece-me que a consulta respondeu cabalmente: o *rendimento* — é o da *Companhia* e delle não se poderia excluir a parte oriunda da garantia recebida.

A consulta, porém, foi mais longe do que isto e sustentou virtualmente que não era preciso calculo algum para a média do rendimento liquido, pois, rendimento *liquido* — era a *propria garantia;* — e que o Governo em nenhum caso podia dar menos do que essa garantia.

Como se trata de disposições, que allegou-se carecem de clareza, rogo a V. Ex. me desculpe tomando um pouco mais de tempo com a leitura dos proprios textos.

A clausula 25ª do decreto primitivo da concessão, que é o já citado n. 1030, de 7 de agosto de 1853, reservou ao Governo o direito de expropriar a via-ferrea e marcou as condições desta operação, dizendo:

> « 25.ª Si o Governo entender de conveniencia publica effectuar o resgate da concessão do caminho de ferro, o poderá fazer mediante prévia indemnização da Companhia, que será regulada da seguinte maneira:
>
> 1. Não poderá ter logar este resgate, salvo de accordo com a Companhia, sinão passados trinta annos da duração do privilegio.
>
> 2. O preço do resgate será regulado pelo termo medio do *rendimento liquido* dos ultimos tres annos.
>
> 3. A Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, *descontadas quaesquer quantias resultantes da garantia de juro que, porventura, a Companhia deva ainda e as de amortização (sic) por consentimento do Governo — ou que haja de receber na occasião.* »

Parece não haver duvida, até a ultima subcondição do n. 3 desta clausula, que *rendimento liquido* de que trata o n. 2 deve comprehender não só a renda liquida da *Estrada* com o complemento da garantia que a Companhia tivesse recebido e distribuido como rendimento *liquido*. Entretanto, a ultima parte da clausula, referindo-se ao retorno pela Companhia ao Governo de quaesquer sommas que, por virtude da garantia, ella devesse ainda ao Governo, não podia deixar de causar em Londres algumas duvidas sobre o modo absoluto, certo, por que se concedia a garantia, *durante a vigencia da empreza*. E' minha opinião que, aquella clausula 25ª, tratando de quantias que a Companhia poderia vir a dever *(porventura*, diz ella) por conta da garantia e pela da amortização que a Companhia podesse ter recebido, referia-se aos casos anteriormente tratados nas clausulas 20ª e 24ª, na primeira das quaes se determinava que, quando o dividendo excedesse de 8 °/₀, o excesso seria dividido com o Governo de um modo alli fixado (hypothese que nunca se realizou), e na segunda se mandava estabelecer um fundo de amortização com a metade do excesso do dividendo além de 12 °/₀ (hypothese que, *ipso facto*, não se realizou).

O Governo, sob representação dos concessionarios, modificou varias condições da concessão, por Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853, e entre as alterações determinou que o preço do resgate fosse regulado não pelo rendimento liquido dos ultimos tres annos, mas « pelo termo médio do rendimento liquido dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete » (clausula 16ª).

Só foi no anno seguinte que os concessionarios conseguiram organisar a Companhia que, como já disse, foi registrada a 13 de outubro de 1854 ; e só então surgiram-lhes difficuldades em Londres sobre a interpretação da clausula 25ª, esclarecida pela clausula 16ª deste ultimo decreto. Mezes depois, os concessionarios solicitaram ainda varias modificações da concessão e entre ellas a desta clausula 25ª. O Dec. n. 1629, de 11 de agosto de 1855, « attendendo á reclamação » dos concessionarios e « ás razões pelos mesmos produzidas para se alterarem outras clausulas do referido decreto », — nas proprias palavras delle,

— preceituou, *inter alia*, esta intelligencia da clausula em questão :

> « Art. O n. 3º do art. 25 do Dec. n. 1030, de 7 de agosto de 1852, será entendido deste modo : A Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, descontadas quaesquer quantias que, dada a hypothese do resgate, possa dever em virtude da obrigação que lhe é imposta pelo n. 1 do art. 15 do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853 e as de amortização que tiver recebido por consentimento do Governo ou que haja de receber na occasião. »

Assim, não tocou este decreto absolutamente nas condições dos dous decretos anteriores, apenas explicou *(será entendido)* em que casos por virtude do primeiro, a Companhia teria de reembolsar ao Governo a garantia paga, — casos que já apontei. E depois disto não houve mais disposição alguma sobre resgate, em relação a esta Companhia, do Recife ao S. Francisco, sendo que a concessão da Bahia ao S. Francisco é em tudo identica áquella.

Exposta assim a legislação sobre o assumpto, pergunta-se, em primeiro logar, o que é *rendimento liquido*.

A consulta do Conselho de Estado, que diz muito bem que devemos tomar esta expressão no sentido em que é usualmente empregada, logo depois affirma que rendimento liquido é a garantia de juros menos a renda da Estrada. Não concordei jamais com esta noção.

Qualquer diccionario define o que seja rendimento liquido, já que se deve entender a expressão pelo seu uso.

Rendimento, segundo Domingos Vieira, é o producto de um capital qualquer, — o resultado que se alcança. E, segundo Moraes, o rendimento, a renda, o producto.

E com effeito, rendimento é o ganho, vantagem pecuniaria que resulta ao possuidor de capital, do seu emprego numa industria ou emprehendimento ; o emolumento derivado de uma operação ou trabalho, negocio ou propriedade de qualquer especie ; os proventos do commercio ou do officio,

Ora, a Companhia « Recife ao S. Francisco » ia ter como parte de seu rendimento a garantia de tantos por cento sobre um capital determinado. O Governo nunca deu mais do que essa garantia, que é *maxima* e sujeita ao desconto do lucro liquido do custeio, — e a prova é que a Companhia, sempre que se tinha dado esse lucro, devolvia-o ao Thesouro, isto é, recebia menos da garantia *pro tanto*.

Mas, a garantia que é de certo « rendimento », não é o rendimento *liquido* da Companhia, e sobre este ponto desejo invocar a attenção de V. Ex.: nem as Secções do Conselho de Estado, nem os engenheiros citados deram o devido peso ao requisito legal do rendimento ser *liquido*. O decreto primitivo e os dous que se lhe seguiram, não enxertaram esta palavra a esmo, tratando de fixar a base de uma indemnisação. O que elles quizeram, quando prescreveram uma renda em titulos, igual ao rendimento *liquido* da Companhia nos cinco melhores annos do ultimo septennio, não foi que se tomasse o rendimento da empreza, mas o seu rendimento *liquido*. E o que é *liquido?* O que não é fixo ou solido: é o que fica, e o que resta depois de deduzidos os encargos ou gastos. E' o rendimento puro, claro, genuino, a receita total de um rendimento depois de feitas certas deducções.

Liquidar é regular, determinar, depois de calculo, o activo e o passivo, realizando os creditos e pagando os debitos. Segundo Moraes, *liquido* é o que consta ao certo, *apurado*. Ora, como se póde sustentar que a garantia do juro sobre o capital das vias-ferreas é *rendimento liquido?* Comprehende-se que o Estado se tivesse obrigado para com a « Recife ao S. Francisco » a dar-lhe um juro certo todos os annos, ainda que a via-ferrea nada produzisse; ou que tivesse dito á Companhia que, *em qualquer caso*, os seus accionistas ou capitalistas teriam sempre 7 °/₀; mas, tal não disse. Si a garantia constitue rendimento *liquido* da Companhia, — isto é — dos socios ou accionistas, por que então ha 45 annos teem estes recebido rendimentos liquidos variando de 7 °/₀ a 4 °/₀? A garantia sendo de 7 °/₀, o rendimento liquido deveria ter sempre sido o mesmo: si não tem sido, é que a *garantia não é rendimento liquido*. O Estado nunca disse que dava um rendimento liquido qualquer aos accionistas; o Estado prometteu e deu sempre aos accionistas uma

somma annual que chamou garantia, sobre certo capital em que as obras foram orçadas e deviam ter custado. Quando, porém, chega a vez do Estado encampar a via-ferrea, o decreto toma uma base muito clara e expressa que é o *rendimento liquido* da empreza. Os decretos não disseram que resgatariam a via-ferrea por uma somma de titulos que déssem o rendimento *igual á garantia de juros* (como fez no caso da S. Paulo Railway, annos depois); determinaram taxativamente que a base fosse o rendimento *liquido* dos proprietarios da Estrada nos cinco melhores annos dos ultimos sete.

Admira que as Secções do Conselho de Estado não se apercebessem de como a sua opinião destoa das proprias palavras da lei. No Dec. n. 1030 figura uma indemnisação que é *regulada* de um modo que explica por menor. O preço do resgate é « *regulado* » por um « termo médio » de um rendimento que podia evidentemente *variar* em sete annos, e de que se devia calcular a *média*. Ora, é possivel que o decreto cogitasse de uma porcentagem certa, de uma somma fixa como é a garantia, alludindo a este *calculo regulado por médias dos cinco annos melhores dos ultimos sete?*

Demais o decreto fala de *indemnização:* ora si a companhia tem estado recebendo 5 °/₀ na média do septennio, é *indemnizal-a* dar-lhe 7 °/₀?

Diz o Parecer do Conselho de Estado que do proprio Dec. n. 1030, clausula 21ª, é evidente que rendimento liquido é equiparado á garantia; intelligencia esta, accrescenta, tambem sustentada pela clausula II n. 3 do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853. Examinemos as citações.

A clausula 21ª diz : « A garantia cessa logo que a Companhia realizar o rendimento liquido de 5 °/₀ em tres annos consecutivos. » Ora, comprehende-se que esta clausula tivesse vindo em auxilio da opinião dos Srs. engenheiros Ezequiel e E. J. de Moraes e dos que entendiam que o *rendimento liquido*, de que tratam os Decs. ns. 1030 e 1245, era realmente a *renda liquida da Estrada*, tanto assim, diriam elles, que esta clausula 21ª, citada pelas Secções do Conselho de Estado, determina que a garantia (de 5 °/₀ que era então) cessaria logo que, por tres annos consecutivos, a Companhia tivesse o *rendimento liquido*

de 5 %. Ora, perguntariam elles, o que vinha a ser esse *rendimento liquido sinão* o da linha, si a Companhia só tinha e tem duas fontes de rendimento, —a via-ferrea e a garantia, *que neste caso cessaria?* O facto é que este exemplo invocado pelo Conselho de Estado é infeliz, pois, demonstra claramente que a garantia *não é equiparavel ao rendimento liquido*, e tanto é outra cousa que cessa no caso especificado de ter a Companhia um rendimento liquido igual a 5 %.

Quanto ao n. 3 da clausula II do Dec. n. 1245, tambem invocado pelo Conselho de Estado, diz-se ahi:

> « As condições 16ª e 17ª (do Dec. n. 1.030) ficam em vigor sómente na parte relativa ás despezas do custeio e da receita para se calcular o rendimento liquido da Estrada.»

Ora, as clausulas 16ª e 17ª, depois de garantirem o juro, determinam que o modo da verificação das despezas da construcção e custeio, e da receita, bem como as épocas e pagamento de juro, seriam objecto de um regulamento especial, *a Companhia franqueando o exame de todos os seus livros e dando todos os esclarecimentos ao Governo*. Foi isto que a supradita clausula II do decreto n. 1245 modificou restringindo o exame do Governo á receita e custeio da via-ferrea, para se *calcular o rendimento liquido da Estrada*. Isto nada aproveita á theoria da Consulta que o *rendimento liquido é o total da garantia:* é uma disposição irrelevante ao caso vertente: ao Governo assiste o direito de examinar a escripturação da Companhia relativa á receita e despeza da Estrada para verificar qual o *saldo da Estrada* si houve, e que deve ser levado a credito da garantia devida pelo Estado. O facto é que, tanto a garantia não é *rendimento liquido da Companhia*, que ella fica diminuida por esse saldo ou *rendimento liquido da Estrada*. Aqui ha uma apuração das contas da Estrada, de que resultará necessariamente *deficit* ou *rendimento liquido da Estrada*. E, entretanto, a Consulta recusa admittir que haja o mesmo processo para se apurar o *rendimento liquido da Companhia*.

E' difficil conceber duas citações mais impropicias, do que estas, á opinião que se procura sus-

tentar. Si o rendimento liquido era *toda a garantia*, como é que, como já dito, a Companhia não teve sempre toda a garantia como rendimento liquido; e como é que os decretos previram o caso do rendimento liquido exceder da somma garantida e providenciaram por menor sobre a distribuição que se devia fazer do excesso de tal rendimento acima de 8 %, depois de 7 % e, afinal, de 6 ½ % pelo Accordo de Londres, de 20 de agosto de 1870?

E' claro, Sr. Ministro, que tratava-se de dous elementos diversos. O Estado entregava a garantia á empreza que do seu lado cobrava a receita bruta da Estrada, pagava o custeio e liquidava a renda, si ficava. Neste caso, esta renda aproveitava ao Governo, isto é, a garantia ficava *pro tanto* diminuida. Nesta liquidação de contas não se seguia, porém, que a empreza obtivesse *sempre* um rendimento liquido igual a 7 % da garantia: podia haver *deficit* na Estrada, ou a Companhia podia ter de pagar os onus de obrigações incorridas para solver infortunios commerciaes, que o Governo não garantiu. Em todo caso, a Companhia não podia considerar rendimento liquido o que recebia do Governo. Para o caso do resgate, pois, os decretos não tomaram por base, nem o rendimento liquido *da Estrada*, excluida a garantia que a Companhia *tivesse recebido* do Estado, nem a somma da garantia, ou uma certa e fixa porcentagem para um capital tambem de antemão fixado;—mas sim e unicamente o *rendimento liquido da Companhia* nos mais rendosos cinco annos dos últimos sete. Os decretos cogitaram de dar uma *indemnização* aos accionistas e não um *premio*. *Para mim, o dividendo* distribuido aos socios da empreza é o unico criterio que ha para o calculo do rendimento liquido dos socios, cabendo-lhes, está visto, qualquer reserva que tenham em mão.

O Governo fez muitas concessões de estrada de ferro *sem garantia* de juros, e, ainda assim, providenciou para seu resgate sob bases naturalmente um tanto differentes das que contractou com as emprezas de juro garantido. Mas, as Secções reunidas do Conselho de Estado deviam ter notado que, ainda nesses casos de resgate de estradas *sem garantia* de juro se estipulou, invariavelmente, que

em caso algum os arbitros nomeados para fixarem a indemnisação marcariam um preço cuja renda de 6 °/₀ fosse superior á renda liquida média dos cinco annos anteriores. (Veja-se entre muitas outras concessões deste genero, a do decreto n. 4674, de 10 de janeiro de 1871 a André Rebouças e outros; a do decreto n. 4689, de 10 de fevereiro do mesmo anno, a Sebastião R. Fernandes Braga, etc., etc.) Ora, não vemos porque o *rendimento liquido* daqui seja diverso do outro, excepto que, neste, a garantia de juro, *que foi cobrada* entra no computo *naquella parte* que fez rendimento liquido.

Si V. Ex. examinar a Consulta das Secções reunidas do Conselho de Estado, verificará a confusão a que alludo. Tem toda a razão quando sustenta que a garantia é parte da renda e que, quando o Governo tivesse de calcular o rendimento liquido da Companhia, não se devia cortal-o do computo, como o pretendia o Sr. engenheiro Ezequiel. Foi, porém, desnecessariamente mais longe do que isso, e sustenta que o rendimento liquido é, em todo caso, a totalidade da garantia. Conhecedora dessa opinião, que me parece ter demonstrado carecer de todo e qualquer fundamento em direito, as Companhias do « Recife » e da « Bahia » tinham conseguido zombar das tentativas feitas pelo Governo para resgatar-lhes as Estradas.

Tendo ido, neste ponto, muito além do que o justificam os textos expressos das concessões, as Secções reunidas do Conselho de Estado, em outro ponto propuzeram privar a Companhia do « Recife ao S. Francisco » de uma parte de sua garantia. Sabe V. Ex. que em 1858-1860 a Companhia, encontrando difficuldades em levantar capitaes em Londres, pediu ao Governo que tomasse emprestado para si a somma de £ 400.000. A lei n. 2183, de 5 de junho de 1858 autorizou o Governo a effectuar essa operação. Em 1860 fez-se, a 10 de abril, o Accordo para o emprestimo, que se ultimou logo depois. O Appendice 21 A do Ministerio da Agricultura, Commercio e Obras Publicas, de 1862, traz o texto deste Accordo. A Companhia *cedia* ao Governo

os 7 °/₀ da garantia *della* sobre £ 400.000 para o juro *e amortização* desse emprestimo com a *annuidade* dos 7 °/₀; e não pouco lucrava o Governo com o ajuste feito, pois, pago este emprestimo com a annuidade dos 7 °/₀ *da Companhia*, esta consideraria como reduzido *pro tanto* o total da garantia vigente. O Governo reduzia assim a cerca de 30 annos a sua responsabilidade annual de £ 28.000, que devia durar 86 annos.

Em todo caso, si o Governo quizesse esperar até sete annos depois de resgatado este emprestimo, para só então desapropriar a via-ferrea, é certo que, si era preciso calcular a média do rendimento liquido da empreza durante os melhores cinco annos dos ultimos sete, e si não se deve cortar a garantia de juros que faz parte deste rendimento,— como bem sustentaram as Secções reunidas do Conselho de Estado,— a parte da garantia correspondente a £ 28.000 que a « Recife ao São Francisco » entregou ao Governo para ser applicada ao juro *e amortização* do emprestimo que este lhe obtivera, não podia deixar de ser considerada como parte da propriedade, e renda, da Companhia. Que a garantia estava e estaria em vigor prova-o o facto de que com ella saldava o Thesouro o emprestimo que levantou, provam-n'o relatorios do Ministerio, ora a cargo de V. Ex., em que faz-se constantemente referencia a esta somma como « pertencente á Estrada de Ferro do Recife ao S. Francisco ».

A consulta do Conselho de Estado cahiu na contradicção de cortar da somma total a entregar a parte referente a este emprestimo, ainda durante a sua vigencia. Elle tratou as £ 400.000 como um emprestimo real feito pelo Governo, que a Companhia deveria devolver integralmente, quando esta applicou uma renda *sua* de £ 28.000 por anno, ao juro *e amortização* da operação.

Assim, Sr. Ministro, vê V. Ex. que, segundo a base das Secções reunidas do Conselho de Estado, e não deduzindo-se o manifesto erro em relação ao emprestimo das £ 400.000, o Governo deveria hoje entregar á Companhia

do Recife & S. Francisco, para indemnizal-a da expropriação legal da sua via-ferrea, titulos que dessem de renda £ 80.283, sendo:

7 °/₀ sobre £ 800.000	£ 56.000
5 °/₀ sobre £ 485.660	£ 24.283

« Segundo o meu humilde modo de pensar, escrevia eu a V. Ex. em 9 de agosto de 1900, o que o Thesouro deve entregar aos accionistas é uma somma de titulos que lhes dê o mesmo ou igual rendimento liquido ao que teem recebido nos mais rendosos cinco annos dos ultimos sete. Ora, o dividendo distribuido tem sido este, de 1893 a esta parte: de 1893 a 1897, inclusive, 5 °/₀; em 1898 e 1899, 4 °/₀. Logo, o que devemos dar-lhes é esse mesmo rendimento de 5 °/₀, liquido de todo e qualquer onus com a Estrada, e deixar-lhes qualquer reserva que porventura hajam accumulado e que representa lucros suspensos. Isso faria necessaria a annuidade de £ 60.000 ou o capital de £ 1.500.000 em titulos de 4 °/₀.

No caso da Companhia da Bahia ao S. Francisco, que é em todo o ponto identico á outra, teriamos de dar-lhe, a vingar a theoria do Conselho de Estado, titulos de 4 °/₀ do valor de £ 3.150.000 e que produzissem £ 126.000 por anno, somma total da garantia. Segundo entendo, porém, os accionistas só teem direito á média dos seus dividendos, que é de 5 °/₀ em £ 1.800.000 ou £ 90.000, em vez de £ 126.000 annuaes. Com uma emissão, pois, de £ 2.250.000 em titulos de 4 °/₀ se devem considerar pagos.

Trata-se, pois, de uma economia annual de £ 56.283, importando num capital, em titulos de 4 °/₀, de mais de £ 1.400.000. Basta enunciar estes algarismos para dar a V. Ex. uma segurança do empenho em que estou de conseguir tão substancial achego ao Thesouro e de que muito deverá honrar-se a actual administração. A tarefa é bem difficil. Sabem as duas Companhias, perfeitamente, como e por quem foram sustentadas no Rio de Janeiro as suas mais enthusiasticas expectações ácerca do resgate...»

Exposta assim a questão da base do resgate destas duas Estradas, direi que, em principio de julho de 1900, julguei dever communicar á Directoria da Recife a S. Francisco que o Governo pretendia brevemente usar do seu direito de resgatar a sua linha. Para este fim compareci á sessão mensal da Directoria, previamente avisada, e expuz-lhe que talvez antes do fim do anno o Governo lhe communicasse officialmente que entregaria a somma de titulos brazileiros cujos juros perfizessem a média do rendimento liquido dos accionistas nos mais rendosos cinco annos dos ultimos sete. A's perguntas que me foram dirigidas sobre a quantia respondi de accordo com as observações precedentes. Seguiu-se longa e animada contestação de parte sobretudo de tres dos directores. Um destes, o Major General Reid, disse-me: « Sou director desta Companhia ha muitos annos e não podem haver duas opiniões sobre este assumpto. » Tive necessidade de responder a esta impertinencia, dizendo-lhe que tanto havia duas opiniões que o Governo do Brazil, que eu naquelle momento representava, tinha opinião diversa, e a opinião do Governo do Brazil era digna de *alguma* consideração ao menos pelo facto de ser o maior accionista da Companhia.

Os directores sustentaram unanimemente que o Governo devia entregar á Companhia titulos que dessem a renda de £ 80.283, isto é, 7 °/₀ em £ 800.000 e 5 °/₀ em £ 485.660. Do meu lado, sustentei que o Governo só devia dar a renda equivalente ao rendimento liquido da Companhia nos melhores cinco dos ultimos sete annos, ou £ 60.000.

Os directores fizeram ver-me que seria iniquo dar-lhes apenas os 5 °/₀ nas suas acções, que os accionistas teem recebido *depois de pagarem juros e rapida amortização das suas debentures*. Como ainda havia em circulação cerca de £ 82.000 dessas obrigações, era evidente, allegavam elles, que, operado o resgate, nem siquer teriam os 5 °/₀, pois precisavam vender, dos titulos de renda que recebessem, bastantes para saldarem aquelle debito, — isto é, em vez de terem 5 °/₀ sobre £ 1.200.000, receberiam 5 °/₀ sobre £ 1.060.000, suppondo que £ 140.000 em titulos produzissem as £ 82.000 ou £ 84.000 em dinheiro. Teriam então o rendimento de £ 53.000 ou menos de 4 ½ °/₀ em vez dos 5 °/₀ que eu propunha. Accrescentavam que essas obrigações foram emittidas para melhoramentos na propria via-ferrea de que o Governo iria gozar sem que indemnizasse a Companhia que, aliás, só as emittiu com o consentimento do mesmo Governo. Disseram

mais que no projecto da Companhia appareceu uma declaração muito formal do Ministro do Brazil que justifica inteiramente o seu modo de ver, isto é, que em nenhum caso deixaria o Governo de pagar a garantia integralmente á Companhia. E por fim sustentaram que tanto a interpretação delles é a verdadeira que na concessão da Estrada de Ferro de Santos a Jundiahy, que é cópia quasi *ipsis verbis* da do Recife, e que foi feita uns tres annos depois, está expressamente consignado que tal rendimento nunca em caso algum seria menor do que o da propria garantia.

Dous dias depois entendi rebater num *Memorial* todos estes argumentos. Estribei-me na lettra expressa da concessão, si bem que não deixasse de reconhecer intimamente a procedencia da objecção ácerca das *Debentures*,— sobre o que propuz-me desde logo consultar com V. Ex. Quanto á carta do Ministro do Brazil verifiquei, após pesquiza na Legação, que o documento assignado pelo Sr. Conselheiro Carvalho Moreira, depois Barão do Penedo, havia-me sido mostrado só em parte. Eil-o na integra :

« Legação Brazileira, 20 de dezembro de 1855.

Senhores — Peço licença para accusar recebida vossa communicação datada de hontem e em resposta tenho a declarar o seguinte :

As expressões *net profit* e *net revenue* empregadas na traducção da clausula 25ª n. 2 do Dec. n. 1030, de 7 de agosto de 1852, e a clausula 16ª do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853, são synonimas, o texto original em ambos os casos sendo o mesmo, a saber, *rendimento liquido*.

Quando a média da renda liquida dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete foi tomada como base para o resgate da Estrada foi do intento do legislador comprehender naquella expressão toda a renda da linha que proviesse de qualquer fonte que fosse ou do trafego da linha ou dos juros garantidos pelos Governos Imperial e Provincial. De modo que, si a primeira fonte de renda for improductiva, o juro garantido no capital fixo seria sempre comprehendido na expressão *rendimento liquido*.

Espero, senhores, que estas explicações esclareçam as duvidas dos directores sobre a

garantia do meu Governo, *mas não posso assegurar-lhes que o rendimento liquido dos accionistas em nenhum caso será menos de 7 %*, e isto *por motivos* que me parecem *obvios* e que já tive opportunidade de explicar ao Sr. R. Benson, quando deu-me a honra de visitar-me esta manhã.

Sou, senhores, vosso criado, obediente,

CARVALHO MOREIRA.

Aos Srs. Pritchard & Collet. »

No meu *Memorial* mostrei que razão tinha quando, na conferencia com os directores, eu sustentara que o nosso Ministro não podia ter declarado nada que não estivesse na concessão e mais decretos do Governo, e que ainda que o tivesse feito não poderia tal declaração prevalecer contra a lei. Mostrei, ao mesmo tempo, que, na carta publicada no Prospecto não havia sido transcripto o ultimo paragrapho em que o Ministro se recusa a assegurar que o rendimento liquido seria sempre igual á propria garantia de juros, então de 7 %.

Quanto á concessão da Estrada de S. Paulo consignar a interpretação da do Recife, que lhe davam os directores desta, perguntei si o facto desta inserção naquella concessão de S. Paulo não indicava antes uma reconsideração da clausula, uma concessão nova que, traduzindo novos onus ao Governo, não podia ser interpretada como extensiva ás concessões anteriores?

Ao meu *Memorial* a Directoria deu demorada resposta, começando por duvidar até de meu direito de discutir com ella. Como o Ministro do Brazil era director *ex-officio* da Companhia, solicitei do Sr. Dr. Oliveira Lima, então Encarregado de Negocios, a esclarecer este ponto, o que fez comparecendo commigo a uma sessão ulterior da Directoria.

Em longa carta de 26 de setembro, a Directoria não só mantinha a sua interpretação das clausulas em questão, como veio ainda allegando que a expropriação, segundo tal interpretação, « não excluia os direitos moraes e de equidade que a Companhia julgue possuir».

Seria neste momento de nenhuma utilidade mesmo resumir a longa correspondencia que entretive com a Directoria nesses seis mezes. Depois de ter assentado bases para um Accordo, a interposição do Advogado da Companhia tentou inutilisar todos os meus esforços anteriores. Mais uma

vez pôz ella em duvida si eu tinha poderes de entrar num arranjo apezar de declarações formaes do nosso Ministro e dos Srs. Rothschild, especialmente autorizados por telegrammas de V. Ex. Disse então que duvidava da propria autorização do Governo para o resgate da Estrada e emissão de titulos, e eu estranhando que não tivessem desde o principio reclamado a exhibição de semelhante autorização, citei todas as leis de orçamento que, desde 1886, a teem concedido. Ainda depois de reassentadas as bases, a 10 de dezembro, exigiu a Companhia uma indemnização extraordinaria de £ 50.000 em compensação das £ 675.000 que gastou na via-ferrea e pelas quaes o Governo jamais lhe deu equivalente nem garantia,—o que *in limine* recusei entreter.

Tendo eu annunciado que partiria de Londres para o Brazil no dia 13 de dezembro, só nesse dia recebi afinal a carta da Companhia acceitando os termos assentados; e foi á ultima hora, e já em Pariz em caminho para Lisboa, que rubriquei o contracto provisorio que foi depois, por ordem de V. Ex., assignado definitivamente pelo Ministro em Londres.

Quando me parecia impossivel qualquer accordo propuz a V. Ex. ou um de dous alvitres, qualquer dos dous bastante penoso, ou conceder á Companhia o pagamento das £ 81.500 das *Debentures*. Esta concessão vinha augmentar a nossa responsabilidade por cerca de £ 5.000 por anno. Mas não só essa responsabilidade ficaria diminuida por 23 °/₀ equivalente á parte da divida que, em todo caso, como accionistas da Companhia, nós teriamos de supportar, como tambem ella, si vinha aproveitar ás acções, tambem nos aproveitava naquella mesma proporção. Além disso me parece de justiça que se désse á Companhia, isto é, aos accionistas o seu *rendimento liquido*, — os seus 5 °/₀ livres dos encargos das *Debentures*. E nesse sentido V. Ex. decidiu por telegramma.

O contracto provisorio além disso providenciou sobre a indemnização devida pelo Governo pelos depositos no almoxarifado, após competente avaliação, e tambem sobre uma indemnização aos directores e empregados do escriptorio de Londres pela perda de seus logares. Mais adeante tratarei deste ponto em relação a todas as emprezas encampadas.

Desde que se adeantaram as negociações com a Recife e observei que esta Companhia cedia na interpretação da base *legal* do resgate, isto é, *o rendimento liquido*, entabolei negociações com o Presidente da « Bahia e S. Francisco », operação esta em que, na alludida base, a economia do Thesouro seria muito maior do que na outra. Estas negociações chegaram a bom termo e a 7 de janeiro de 1901 foram assignados definitivamente pelo Ministro em Londres os contractos que eu subscrevera, após approvação de V. Ex., para a expropriação não só da linha principal como do ramal do Timbó.

Pela linha principal, de kilometros e cuja garantia devia durar ainda 44 annos, o Governo deu um rendimento igual á média melhor do rendimento liquido dos accionistas nos cinco annos dos ultimos sete, — isto é, 5 °/₀ no seu capital de £ 1.800.000 ou £ 90.000 por anno, ao passo que a garantia de 7 °/₀ sobre essa mesma somma ou £ 126.000. Ha aqui, portanto, uma economia absoluta de £ 36.000 por anno a favor do Governo, em relação á garantia que só se extinguiria em 1945. O receio da continuação do *deficit* que viria *pro tanto* diminuir essa economia desappareceu logo no primeiro semestre do arrendamento aos dous muito distinctos engenheiros que o contractaram.

Poder-se-hia duvidar si o Governo estava em 1900 autorizado para encampar o Ramal do Timbó. Em todo caso contractei provisoriamente o resgate desta Estrada que virtualmente pertencia á mesma empreza da « Bahia ao S. Francisco », apezar de ter organisação separada e garantia diversa da daquella, — isto é, — era de 6 °/₀ sobre 2.650:000$ para a construcção dos seus 85.588 metros, fixados pelo decreto n. 9082, de 15 de dezembro de 1883. Sua garantia annual era de £ 17.887, e duraria ainda 14 annos.

Ora, o valor mathematico destas quatorze annuidades de £ 17.885 commutadas ou descontadas a 5 °/₀ ao anno é de £ 177.045 em dinheiro. Ou si o Governo désse esse valor em apolices de 4 °/₀ ao preço de 66 ²/₃ °/₀ (mais elevado do que era então a quotação das apolices de 4 °/₀ de 1889) teria de emittir, para este effeito de saldar a garantia, a somma de £ 265.568. Pois bem, a somma que o Governo contractou entregar á Companhia em titulos de 4 °/₀ foi de £ 160.000, menos do que a commutação, dinheiro á vista, da garantia devida e sem reversão da propria Estrada.

O Ramal do Timbó tinha annualmente deixado *deficits* no custeio. Em 1898 foi de 81:106$; e em 1899, segundo a Companhia, fôra de £ 16.536. Incorporado agora á Estrada

principal e de posse dos mesmos arrendatarios, desapparece o *deficit* no saldo daquella. A lei n. 744 de 29 de dezembro de 1900, tendo autorizado o Governo a resgatal-a, com as demais que gozavam da garantia de juros, e o contracto definitivo tendo sómente sido assignado a 7 de janeiro de 1901, ficou assim sanada qualquer duvida que pudesse pairar sobre a legalidade da operação.

Esta operação do resgate das duas Estradas, do Recife e da Bahia, foi assumpto de acerba critica. Infelizmente quasi todas as allegações contra ella não foram repassadas daquella sinceridade, tão essencial na discussão destes assumptos.

Si muito se permitte á cegueira das paixões politicas e de outros generos, si a opposição a actos de um Governo que se deteste, ou de um agente que, por motivos particulares se deteste ainda mais, póde gyrar em vasta orbita de acção, parece que ella deva ser, pelo menos, intelligente. Entretanto, sabe V. Ex., que no meio de uma ou outra observação aproveitavel á discussão, e de que me occuparei, muito foi escripto na imprensa de verdadeiramente pueril contra estas operações e, em geral, contra o resgate das outras estradas.

Já em Londres recebi em maio de 1900, do Exm. Sr. Ministro das Obras Publicas, uma *proposta,* escripta do punho de um dos mais constantes adversarios do resgate, e as respostas que lhe deram os Srs. Drs. Amphilophio de Carvalho, Barradas, Andrade Figueira e Visconde de Ouro Preto. A consulta versava sobre a base do resgate da Estrada da Bahia que, está claro, é applicavel igualmente á do Recife; ella perguntava si, á vista do n. 3 da clausula n. 32 do decreto de 19 de dezembro de 1853, não se deviam descontar do preço do resgate *quaesquer quantias que a Companhia deva ainda?* E, por conseguinte, si não era licito ao Governo tomar, sem nenhuma compensação á Companhia da Bahia, a respectiva Estrada?

Já no meu officio de 7 de agosto de 1900, que tive a honra de dirigir a V. Ex., occupei-me deste assumpto e mostrei quão injudicioso foi o parecer dos Srs. Drs. Amphilophio e Barradas. O Sr. Dr. Amphilophio, que o redigiu, contentou-se evidentemente em ler a clausula em questão; mas o exame do contexto do decreto citado mostrar-lhe-hia que a dita clausula referia-se a uma hypothese

que não se dera, — a dos dividendos excederem de certa porcentagem, caso em que a Companhia deveria restituir taes excessos que seriam assim descontados. E o exame de toda a questão deparar-lhe-hia com o decreto n. 1629, de 11 de agosto de 1855, que peremptoriamente dirimiu toda e qualquer questão sobre o assumpto.

Como quer que seja, propalou-se nos corredores das casas do Congresso, na imprensa e na rua que, ao passo que o Governo indemnizava as duas Companhias com milhões esterlinos, aquelles eminentes jurisconsultos haviam opinado que não só o Governo nada devia a taes emprezas, como que lhes cumpria entregar as Estradas de mãos beijadas, e reporem além disso uma forte somma. Do mesmo modo não pensou o Sr. Visconde de Ouro Preto que cingiu-se ao parecer, que tambem assignara, da consulta do Conselho de Estado, isto é, opinou que não só não se devia excluir a garantia, violando a fé do pactuado, mas que se désse á Companhia « a mesma renda que dantes » — uma « renda liquida nunca inferior á taxa da mesma garantia ». No Appendice a este officio, e sob n. 3, encontram-se a proposta alludida e as tres referidas respostas.

Ainda que o intuito do n. 3 da clausula n. 32 me pareceu sempre evidentissimo, os decretos ns. 1628 e 1629, de 8 e 11 de agosto de 1855, tornaram liquida esta redacção da clausula 32ª que poderia offerecer duvida. Diz este ultimo que essa clausula *seria entendida* de modo que as quantias que ella manda descontar sejam as que a Companhia *possa dever* em virtude da clausula 25ª do mesmo decreto n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, que é o da concessão da Estrada da Bahia, — isto é, — *o excesso dos dividendos* que pertencesse ao Governo e *de que se devia descontar* o montante dos pagamentos feitos pelo Governo em razão da garantia de juros.

Como os dous jurisconsultos não tomaram em conta este decreto que acabava com toda a duvida sobre a interpretação do de n. 1299, redigi uma consulta que submetti ao seu juizo, por intermedio de terceira pessoa, obtendo as respostas que com outras enfeixo no Appendice n. 4. Nestas respostas entendem os Drs. Amphilophio e Barradas que o decreto de 1855 innovou o contracto com a Companhia e creou direito novo, — em vez de ser simplesmente um acto explicativo, como entendi sempre, e

como aliás o diz o proprio decreto. Em todo caso os dous jurisconsultos já não sustentam mais que, em vez de credora da indemnização pactuada, a Companhia era uma devedora, cujo papel consistia agora em ver-se defraudado o seu capital por esta improbidade do nosso Governo.

No mesmo Appendice n. 4 dignar-se-ha V. Ex. encontrar tambem a que fiz e as respostas que deram não só á minha consulta os dous jurisconsultos em questão, como os Srs. Drs. Affonso Penna e Theodoro Machado, ex-Ministros da Agricultura e Obras Publicas, e ao Sr. Dr. Carlos A. de Carvalho que sobre o assumpto das garantias das Estradas escreveu outr'ora primorosa *These* de concurso.

Estes pareceres, como o do Sr. Visconde de Ouro Preto, mostram como eram vãs e illusorias algumas das principaes objecções ao resgate das Estradas.

Na sessão do Senado Federal de 27 de maio de 1900, o Sr. Dr. Arthur Rios atacou vehementemente o resgate da Estrada da Bahia, em discurso inserto no *Diario Official* de 28. S. Ex. começou citando a clausula 32ª do decreto já citado de 9 de dezembro de 1853 e o disse que sobre o modo pratico de se fazer o resgate fôra ouvido o Conselho de Estado, sendo relator o Sr. Visconde de Ouro Preto, que divergiu de outros conselheiros, entre elles o Sr. conselheiro Andrade Figueira. Ora, tudo isto é inexacto: o relator foi o Sr. conselheiro Lafayette, não houve divergencia e nem o Sr. Andrade Figueira era naquelle tempo (1886) membro do Conselho de Estado.

Continuou o Sr. Senador Arthur Rios:

> « Ha mesmo, Sr. Presidente, além destes altos funccionarios do regimen de então, jurisconsultos os mais abalisados, que pensam e sustentam ainda hoje que esta indemnização não era devida, e, quem ler detidamente e reflectir no que está escripto nesta clausula 32ª verificará que, esses jurisconsultos tinham serios e grandes fundamentos para emittir semelhante opinião. »

A transcripção da segunda opinião dos jurisconsultos alludidos, — os Srs. Drs. Amphilophio e Barradas, — mostra bem como « essa indemnização não era devida » á Companhia pelos « *serios e grandes fundamentos* » de suas primeiras opiniões.

S. Ex. achou «escandaloso» o resgate porque o Governo offereceu á Companhia a indemnização legal, pactuada nos mais solemnes contractos, — indemnização aliás menor do que a que o antigo e provecto Conselho de Estado opinou que se devia fixar, indemnização que, offerecida de um modo identico á Companhia do Recife, deu logar, durante seis mezes, a renhida reluctancia de parte da Companhia. S. Ex. entendia que, estando muito baixas as acções, devia o Governo mandar compral-as no mercado por seu preço ou pouco mais; mas á pergunta que lhe fez em aparte o Sr. Vicente Machado: «E uma vez que o Governo entrasse na praça, esses titulos não subiriam immediatamente de valor? », — S. Ex. não deu resposta sinão que poder-se-hia ter comprado as acções a £ 15, quando o Governo as pagou a £ 25, o que provocou do honrado Sr. Senador A. Azeredo o aparte: « E' um escandalo! »

E' escusado repetir a V. Ex. que é inteiramente inexacto que o Governo désse £ 25 em dinheiro por cada acção. O que o Governo fez foi dar por cada £ 100 em acções do rendimento de 5 °/₀ £ 125 em apolices do rendimento de 4 °/₀, isto é, deu em apolices o rendimento de 5 °/₀ que tinham os accionistas. Estes não estão recebendo mais juro do que já recebiam de dividendos, apezar de todos os *deficits* da Estrada. O Governo podia ter preferido dar-lhes apolices de 5 °/₀ e nesse caso lhes daria por cada acção de £ 20 outro tanto em apolices; ou de 6 °/₀ e então receberiam os accionistas £ 16 ²/₃ por cada acção de £ 20. O Sr. Senador tratou a somma capital *nominal* em apolices, que serve de renda, como si fosse *dinheiro de contado*. E para mostrar como foi impensada a sua critica basta dizer que, apezar de todo este «escandalo», a cotação das acções da «*Bahia & S. Francisco*» já em liquidação, era, na época em que S. Ex. orava no Senado, e opinava que dessemos £ 15 por acção, £ 16-10-0, — inclusive o valor do grande material no almoxarifado.

Da mesma natureza foi a asserção de S. Ex. quando disse que sendo o capital da Companhia £ 1.800.000 e o Governo emittindo £ 2.250.000, deu-lhe este um agio de £ 450.000, — S. Ex. confundindo £ 1.800.000 em dinheiro com o valor nominal de £ 2.250.000, em apolices de 4 °/₀ que não tinham ainda cotação no mercado, mas que, aferidas pelo das de 4 °/₀ de 1889, só valiam, na época em que se fez o contracto (a 64), £ 1.440.000 em vez de £ 1.800.000. De sorte que o que fez o Governo

foi ajustar comprar as acções de £ 20 dinheiro por titulos que valiam na praça £ 16, ou 80 °/₀ do seu valor nominal.

S. Ex. disse que poderiamos ter offerecido £ 15 por acção.

Mas qual teria sido o meio *pratico* de fazer o pagamento si não dispunha, nem dispõe o Thesouro, de recursos para isso, — ainda admittindo que não surgissem outras difficuldades para tal meio de compra? — Está claro que seria necessario fazer o pagamento por emissão de apolices, como aliás a lei do orçamento autorizara o Governo, e como cogitaram as concessões. E os accionistas, nesse caso, receberiam as £ 15, dinheiro, de que fallou o Sr. Senador, em £ 15 nominaes de apolices ou em tantas apolices, que ao preço do mercado produzissem aquella somma?

Para mostrar ainda como o Governo fôra de uma «generosidade extranhavel» nesta operação, o Sr. Senador Arthur Rios disse:

> «Recorrendo-se ás publicações do *Stock Exchange Year Book*, verifica-se que os dividendos distribuidos aos accionistas desta Companhia foram: nos 1° e 2° semestres de 1892 e 1° de 1893, de 6 °/₀; no 2° semestre de 1893, 1° e 2° de 1894, de 5 °/₀; nos 1° e 2° de 1895 e seguintes, de 4 °/₀.
>
> Ora, estabelecendo a clausula de n. 32, que no caso de encampação a indemnização seria calculada pela média dos cinco ultimos annos, mais vantajosos entre os sete ultimos; e sendo a média a tirar entre 6 °/₀ e 4 °/₀, parece que essa média devia ser de 5 °/₀.
>
> O Governo calculou para pagamento desses titulos a média de 5,625 °/₀ maior do que devia ser pelos dividendos distribuidos.»

Abusaram da boa fé de S. Ex. com esta informação errada, e como tal accusação revestir-se-hia de gravidade, si fosse fundada em factos, peço licença a V. Ex. para repetir aqui os dados que opportunamente tive a honra de apresentar-lhe a respeito. Segundo o mesmissimo *Stock Exchange Year Book* de 1900, citado pelo Sr. Senador, pag. 161, foram estes os dividendos distribuidos pela Companhia da Bahia ao S. Francisco — em 1889, 6 °/₀; em 1890, 1° semestre, á razão de 6 ¹/₂ °/₀; 2° semestre, 6 ¹/₂ °/₀, — média 6.37 ¹/₂ °/₀; em 1891, 1° semestre,

6 ½ %, 2° semestre, 5 %, — média, 5¾ %; em 1892, 6 %; em 1893, 1° semestre, 6 %, 2°, 5%—média 5½ %; em 1894, 1895, 1896 e 1897, 5 %; em 1898 e 1899, 4 % (em consequencia do Governo ter pago a garantia com titulos do *funding loan*, que as Companhias precisavam vender com desconto de 10 a 20 %). Assim, de 1893 a 1899, os sete annos prévios ao do resgate, o dividendo foi de 5 ½ e 5 % em cinco annos, e 4 % em dous annos.

A base legal do resgate, segundo meu modo de computal-o, era, pois, de 5.1 % do capital garantido. E tomei 5 %.

Os algarismos, pois, do Sr. Senador está oerrados, e não podiam ter sido extrahidos de nenhum livro de Londres, que dê as cotações do mercado.

Finalmente, o Sr. Senador Arthur Rios, referindo-se á sessão da assembléa geral dos accionistas da Bahia e S Francisco, em que a Directoria deu conta do contracto feito com o Governo, cita uma parte da respectiva acta, em que, dizendo o Presidente que o *office-boy*, ou moço de recados, recebêra tambem indemnização do valor de cem libras, S. Ex. faz crer que houve *gargalhadas* dos accionistas, ao ouvirem isto. Dahi muitas referencias foram depois feitas aqui ao Governo, cujo Agente, diziam, estava tornando o Brazil ridiculo na Europa, etc.

Na acta da sessão alludida publicada no *Times* e nos outros grandes quotidianos não vem o tal parenthesis *(gargalhada)*.

Num dos diarios, cuja acta é, aliás, mais incompleta do que nos outros, vem, sim, depois do facto sobre o *office-boy* a nota—*a laugh*. Mas *a laugh* não é uma gargalhada como S. Ex. póde verificar. Depois que tive a noticia deste incidente no Senado da Republica, indaguei do Secretario da Companhia, o Sr. Micklem, si a observação do Presidente occasionara alguma gargalhada. Assegurou-me que era isto absolutamente inexacto, mas que a referencia como *boy* (menino) a um joven de 23 annos talvez désse ensejo a algum grupo de accionistas a alguma galhofa. Entretanto, viu V. Ex. que cabedal se fez aqui desta observação.

Por muitos annos defendi o meu paiz na imprensa estrangeira e sem ter custado isto um ceitil ao Thesouro Nacional; era agora, já no descambar da minha vida, que eu iria tornal-o ridiculo ao mundo, e compromettendo o Governo que me honrou de sua confiança!

No discurso do Sr. Senador A. Rio sé sustentada a idéa da compra das acções no mercado, por cujo processo poderiamos ter dado, na sua opinião, £ 15, dinheiro por cada acção da «Bahia». Já mostrei que, sem esse meio impraticavel, adquirimos as acções a um preço em titulos equivalente a £ 16, dinheiro. Mas cumpre-me occupar especialmente deste ponto da compra de acções e *debentures* no mercado e da sua alta em Londres, promovida, como se allegou aqui, pelas offertas intemperantes do Governo. Com o illustre senador, tambem pensou o mesmo seu illustre conterraneo que fizera consultas aos Srs. Drs. Amphilophio e Barradas, e que mais copiosamente tem escripto contra estas operações do resgate. A 25 de abril de 1900 dirigiu elle a seguinte carta ao Exm. Sr. Ministro da Viação, que m'a remetteu para Londres:

> « Rio, 25 de abril de 1900 — Amigo e Sr. Dr. Alfredo Maia — Devo partir nestes dous outros dias para Europa, e não segui hoje para evitar a quarentena em Pauillac, que a declaração official de casos de peste bubonica, naturalmente acarretará. Não pude ir, como desejava, agradecer a V. Ex. as bondosas e delicadas attenções com que tanto me honrou, e apresentar-lhe as minhas despedidas. Ha dias escrevi a um amigo de V. Ex. uma carta, que lhe foi mostrada, sobre assumpto que está pendendo do alto criterio e inquebrantavel integridade da administração de V. Ex. Tenho em meu poder os numeros da *Brazilian Review* que mostram o trabalho que vae fazendo a administração da estrada no sentido de elevar a média do dividendo distribuido. Nas tres primeiras semanas de janeiro a renda deste anno foi de mais mil e tantas libras, que no anno anterior, como se vê de recente publicação, e as acções que estavam cotadas a 8, já subiram a 9 1/4 e 9 1/2.
>
> O alvitre, pois, de tentar silenciosamente a compra das acções era de bom aviso e em nada prejudicava o trabalho já iniciado com os representantes e a administração.
>
> Acredito mesmo que si houver alguem que por conta propria ou com auxilio de capitalistas estrangeiros effectue essa compra, nenhum inconveniente poderá haver nisso.
>
> Peço a V. Ex. permissão para escrever-lhe da Europa sobre o assumpto, informando-o do que se possa

dar, sem que isso envolva directa ou indirectamente qualquer responsabilidade de V. Ex. no assumpto.

Sempre ao seu dispor, como, etc. »

A carta, a que se referiu o escriptor, tambem suggeriu o mesmo processo da «compra silenciosa» das acções.

Ora, este alvitre era impossivel não só em relação á empreza da Bahia, como a qualquer das outras. As transacções nesses titulos são limitadas, e desde que apparecessem um, dous, ou tres ou mais compradores de boas partidas delles, a sua cotação iria subindo automaticamente; e, como a estrada da Bahia é pessima, como empreza industrial, ver-se-hia desde logo que o Governo era o promotor do movimento nas acções. A Companhia tinha £ 1.800.000 em acções: si algum banqueiro fosse, por mais *silenciosamente* que quizesse, comprar mesmo £ 100.000 dellas, vel-as-hia logo subir ao preço extremo do que poderiam ter no caso de expropriação legal. Esta idéa só póde ser sustentada por quem não conhece praticamente as cousas de Londres. E isto é sem fallar de outras difficuldades: donde viria o dinheiro de contado para satisfazer os accionistas? Como o Governo empregaria em Londres outros banqueiros que não os seus Agentes financeiros, com os quaes tem contracto? Em nome de quem seriam averbadas as acções que fossem sendo compradas pelo Thesouro? No dos banqueiros, ou no do Thesouro, ou nos dos taes « capitalistas estrangeiros » ou nos dos outros particulares, iniciadores da operação? Neste caso não estaria divulgado o plano silencioso, e no primeiro podia o Governo averbar em nome de um particular acções pertencentes ao Estado? E si as acções fossem adquiridas por pessoas que não os Agentes do Governo, quem lhes asseguraria que teria de pagar por ellas o que realmente custariam nas transacções com os accionistas?

O mesmo senhor fez grande cabedal de uma tabella, que organisou, mostrando a enorme alta nas quotações das *debentures* e acções das Companhias inglezas que gozavam da garantia de juros, nos poucos mezes que precederam a minha segunda viagem a Londres. Isto foi consequencia, apregoou elle, das offertas extravagantes que por meu intermedio o Governo propoz ás ditas emprezas.

A improcedencia desta asserção é facilmente demonstrada. Apezar de que já a 3 de dezembro de 1900 a Directoria da Companhia da Bahia resolvera recommendar á approvação dos accionistas a nossa proposta, feita mezes

antes, no fim do anno as acções ainda eram quotadas a £ 9, como se póde verificar no citado *Year Book*. Em *Mathieson's Hand Book for Investors* vê-se que estas mesmas acções da Bahia em 1895, chegaram a £ 16 1/4 e a £ 15 1/4, em 1896, a quotação minima nesses dous annos tendo sido de £ 11 3/8; e, entretanto, a estrada não era melhor, não produzia mais que agora em 1900, já acceito pela Directoria o accordo com o Governo. As proprias apolices de 4 °/₀ de 1889, que em 1896 oscillaram entre 73 e 92 1/2, em 1898 cahiram a 48 — 71, subiram em 1899 a 56 — 68, em 1900 a 59 — 66 3/4 e em 1901 a 62 3/4 — 74, e entretanto ninguem as resgatou, ao contrario, o seu fundo de resgate tem estado e estará suspenso ainda por alguns annos.

O facto, Exm. Sr. Ministro, é que a alta das acções das Companhias foi devida, *sobretudo*, á volta dos pagamentos a dinheiro das garantias e juros, devidos pelo Governo, e suspensos, em consequencia do convenio do *Funding*, desde julho de 1898. Si, reassumindo taes pagamentos, o Governo viu tamanha alta em seus proprios titulos, muito maior devera ser a apreciação das acções, e isto em consequencia do enorme onus e desvalorisação que o *Funding* lhes impoz. Como sabe V. Ex., o Governo saldou as garantias, durante o triennio de julho de 1898 a junho de 1901, com cautelas do emprestimo *Funding* que, apezar da garantia das Alfandegas, tinha ainda em 1900 e no principio de 1901 o desconto de 15 °/₀. Figurarei este exemplo para mostrar a dureza que soffreram os accionistas. Imagine-se uma Companhia com £ 1.000.000 de capital e £ 70.000 de garantia annual, esse capital dividido em £ 500.000 de debentures de 6 °/₀ e £ 500.000 em acções. Supponha-se que o trafego não offerecesse *deficit*. Como o encargo annual das debentures fosse, digamos, 6 1/2 °/₀ para juro e amortização, absorveria £ 32.500; ajuntando-se £ 7.500 para administração, etc., ficariam £ 30.000 ou 6 °/₀ para os accionistas. Essa mesma Companhia, porém, durante os tres annos do *Funding* devia ter apresentado estes resultados: £ 70.000 a 85, £ 59.500, menos £ 40.000 para juros, amortização e despezas, restam £ 19.500. Isto habilitaria os directores a distribuirem apenas 4 °/₀ de dividendo, em vez dos 6 °/₀. E' o que acónteceu com todas as Companhias, mais ou menos, conforme seus *deficits* no trafego e a somma de suas debentures.

Não é de admirar, pois, que em maio de 1901, quando se annunciou officialmente a muito descrida volta aos

pagamentos a dinheiro, tivesse havido grande alta na quotação das acções, e que esta alta fosse sustentada pelas primeiras propostas do Governo que, só autorizado a negociar o resgate das outras entradas nos ultimos dias de 1900, não podia tomar por base os preços a que chegaram as acções durante o *Funding*. Si a lei tivesse sido de 1898 ou 1899, de certo o resgate teria sido effectuado a termos melhores para o Thesouro; o negociador, porém, nada tem que ver com isso.

Em relação ao resgate da Estrada de Ferro do Recife ao S. Francisco suscitou-se um argumento que não póde ser classificado entre os outros, pois não desconheço-lhe o valor.

Acontece que de 1901 em diante desappareceria a garantia de 5 °/₀ sobre £ 485.660 ou £ 24.283 por anno, e, entretanto, o Governo encampou a estrada, incluindo esta somma naquella sobre que os accionistas recebiam 5 °/₀, augmentou a somma da renda e do resgate.

Não ha duvida que, si o Governo esperasse oito annos, a começar do da operação, ou sete annos, de 1901 até 1908, a base do resgate deveria ser a média dos melhores cinco annos desse septennio que seria apenas de 7 °/₀ sobre £ 800.000 ou £ 56.000 por anno que a Companhia entendia tambem ser a base legal do resgate nesse caso. E em vez destas £ 56.000, eu vos propuz, Sr. Ministro, e V. Ex. se dignou approvar que emittisse o Thesouro á Companhia £ 1.500.000 pelas £ 1.200.000 de acções e mais cerca de £ 120.000 pelas « Debentures », digamos £ 1.620.000, cujo juro de 4 °/₀ importa em £ 64.800 ou £ 65.490 com o juro das indemnizações. Ha, pois, uma differença de £ 9.490 por anno a mais, do que si o Governo esperasse oito annos, notando-se mais que é possivel que o Governo economisasse muito mais si a Companhia viesse a acceitar então a nossa base sobre *o rendimento liquido,* que agora acceitou justamente por causa da concessão que lhe fizemos.

Do outro lado tivemos de considerar estes pontos:

1.° A annuidade de £ 65.490, ora concedida á Companhia, não era a de £ 80.283 que tão a pé firme reclamava, baseada na consulta do Conselho de Estado e nas opiniões de advogados daqui e da Inglaterra;

2.° Quando diversas propriedades são compradas para o fim de consolidal-as sob um só plano, é licito dar por umas o que noutras se economisa;

3.° A «Recife e S. Francisco» era a chave de um bom arrendamento della juntamente com a «Sul de Pernambuco», que é seu prolongamento, que nos estava dando *deficit* enorme, que, a seu turno, se une com a «Alagôas».

4.° Era-nos importante a desapropriação da «Recife» na base que offerecemos para applicarmos a mesma base á da «Bahia», onde, como mostrou-se, o Thesouro iria economisar £ 36.000 por anno por 44 annos, além da economia de (£ 80.283 — 64.800) £ 23.483 differença economisada no Recife, segundo a base do Conselho de Estado,— uma economia total de £ 51.483.

Todas estas razões militavam para fecharmos a encampação da «Recife» desde logo, e o resultado do arrendamento das linhas do norte justifica plenamente a politica do Governo.

A média da renda liquida annual da «Recife» nos tres annos anteriores ao resgate em 1900 foi, segundo a Delegacia em Londres, de £ 6.600; pois bem; a «Recife» está arrendada até 1910 por £ 18.000 por anno. E' *possivel* que, sob o antigo regimen, a Companhia désse nestes nove annos saldos muito maiores do que a média de £ 6.600; mas essas £ 18.000 são certas, já estão, por assim dizel-o, no Thesouro, pois são parte da garantia da «Great Western» que elle deixa de pagar.

Além disso, a «Sul de Pernambuco», de propriedade do Governo, entre 1895 e 1899, inclusive, deu a renda bruta média de 584:000$ e a despeza de 1.448:000$, deixando o *deficit* médio de 864:000$. De 1896 a 1900 inclusive o *deficit* médio foi de 555:987$, digamos £ 27.800. Pois este *deficit* desapparece e o Governo já nos primeiros nove annos percebe, a titulo de arrendamento desta estrada, £ 9.375 por anno, o que representa um lucro de £ 37.000 por anno.

Parece-me, pois, provado, que o Governo não acharia justificação em deixar de fazer desde logo o resgate da «Recife e S. Francisco» nas condições em que o concluiu.

II

Resgate das outras Estradas

Ao mesmo tempo em que eu discutia com as Companhias do «Recife» e da «Bahia ao S. Francisco» a sua desapropriação, estudava, como já disse acima, o melhor processo do resgate. Figurei em relação a cada uma das estradas differentes hy-

potheses, seguindo o seu desenvolvimento até o fim, e afinal cheguei á conclusão de recommendar o plano que tive a honra de submetter a V. Ex. e que mereceu a approvação de V. Ex.

Quando em agosto de 1900 assentei nas bases geraes desse plano, coube-me escrever a V. Ex. o que já transcrevi ás paginas 6 e 7 deste Relatorio.

Mostrei as difficuldades que encontrei em Londres para verificar si o Governo poderia esperar cooperação das diversas Directorias das estradas.

Entretanto, presumindo que não seriam indifferentes a propostas razoaveis de nossa parte, considerei toda a materia da viação ferrea garantida sob varios aspectos.

Em agosto de 1900 tive a honra de escrever a V. Ex.:

« Quando comecei a estudar o assumpto, pareceu-me que a commutação ou desconto da garantia era vantajosa para o Governo. A' primeira vista este plano, com effeito, alliviava immediatamente o Thesouro nos doze annos futuros, reduzindo a somma annual devida pelas garantias e estendendo o onus pela geração vindoura. Proseguindo, porém, no exame da materia verifiquei que, na maior parte dos casos, a commutação traduzia-se em grande responsabilidade para o Estado sem que este pudesse jámais auferir uma compensação para os sacrificios já feitos e os que terá ainda de accumular sobre si.

Tenho chegado á conclusão de que talvez seja bom alvitre a compra das estradas e o seu arrendamento ulterior. O Estado resgatal-as-hia por *Bonds* ou Apolices especiaes, que deverão ser intitulados « Rescission Bonds », de 4 °/o de juros e 1/2 °/o de amortização. Como o preço da compra, mesmo pago em *Bonds*, cujos similares, os de 1889, estão cotados a 64-65, seria inferior á garantia em dinheiro, o Thesouro empregaria as sommas assim economisadas no pagamento das garantias, numa « Caixa de Resgate » que deve ser estabelecida no Banco de Inglaterra, afim de dar mais valor aos *Bonds*. A esta differença dever-se-hia addicionar o producto dos arrendamentos. Estas duas parcellas produziriam, no fim do periodo das respectivas garantias das estradas, um capital consideravel em dinheiro.

Do fim desse periodo até o final resgate dos « Rescission Bonds » o Estado teria duas fontes de renda: 1ª, o juro, digamos 5 °/o, sobre o capital

accumulado, que empregaria no resgate das apolices; e 2ª, o producto dos arrendamentos que, naturalmente baseando-se na receita bruta, tende a augmentar muito. Isto é, o Estado disporia do recurso do proprio *capital accumulado*, e, do outro lado, teria a seu favor a constante diminuição da emissão dos « Rescissions », por força de 1/2 °/₀ de amortização annual, e, sobretudo, da cotação desses titulos abaixo do par, o que o habilitaria a resgatal-os em poucos annos e vantajosamente.»

Foi assim que, em linhas geraes, eu esboçava o plano que foi ulteriormente adoptado.

O systema das garantias de juro sobre capitaes empregados nas vias ferreas foi o mais oneroso de quantos podiamos ter imaginado para attrahil-os. Em 1850 estava o Governo ancioso para ligar o interior com a costa do Atlantico; mas sem immigração e com escassa e pouco industriosa população, faltavam capitaes que se encaminhassem ás emprezas de viação. Foi após grandes esforços que se organisaram as Companhias do Recife e da Bahia ao Rio S. Francisco, a que depois ficou sendo de D. Pedro II, e, depois, a de Santos a Jundiahy. Com uma confiança immensa, porém, nas grandes riquezas naturaes do paiz, tinhamos certeza de que as estradas em questão aufeririam lucros liquidos que excederiam os juros garantidos. Dahi o cuidado minucioso com que as concessões determinaram a divisão desses lucros excedentes. Dahi o achar-se natural que no caso de resgate dessemos ás emprezas encampadas *pelo menos* a renda equivalente á propria garantia.

Foi debalde que na primeira discussão que em nosso Parlamento houve sobre a natureza das concessões que deviam ser outorgadas, oradores illustrados, como Zacharias de Góes e Paula Santos, mostraram o perigo destes compromissos futuros para o Thesouro. Os 5 °/₀ que o Estado propunha-se garantir, poderiam tornar-se, diziam, vexatorios quando as outras provincias reclamassem identicos melhoramentos. Elles demonstraram que essas idéas de Michel Chevalier, sobre juros garantidos a vias ferreas, aventadas em 1842-1845, podiam ser excellentes para a França, onde havia capitaes demasiados na agricultura, e poucos nas industrias de transporte, mas que no Brazil poderiam produzir fataes consequencias. Mas esses estadistas clarividentes foram vencidos pelo enthusiasmo da

época, mais que de todos, pelo de Sayão Lobato que, com toda a seriedade, demonstrou a seu contento com muitos algarismos que a via ferrea, hoje Central, deveria produzir renda liquida equivalente a 16 °/₀ do seu capital, o que seria agora 18.000 contos em vez de 600 — 700 contos. Entretanto, havia tão pouco conhecimento pratico destas emprezas que o mesmo Zacharias de Góes era infenso á idéa das estradas de ferro reverterem á propriedade do Estado no fim do privilegio de 90 annos, e isto quando na França, naquelle mesmo tempo (1851) das garantias de 4 °/₀, as emprezas eram obrigadas a pôr de lado 1 °/₀ para amortização dos seus capitaes.

Nós seguimos os peiores exemplos. Demos 5 °/₀, mas affiançámos 2 °/₀ addicionaes ás garantias das provincias, elevando a nossa fiança á tremenda taxa de 7 °/₀ sem nos abalarmos com a amortização do capital das emprezas e sua reversão ao Estado. Só ao fim de 30 annos poderiamos resgatal-as dando-lhes como renda uma quantia igual á garantia, ou, pelo menos, igual á média do rendimento liquido do melhor quinquennio do ultimo septennio.

A lei n. 2450, de 24 de setembro de 1873, alterou a de n. 641, de 26 de junho de 1852, e autorizou o Governo a conceder uma subvenção kilometrica ou garantir juros até 7 °/₀, correspondentes ao capital empregado nas obras, e pelo prazo de 30 annos. E desde então este periodo de 30 annos ficou admittido como o prazo das garantias, as quaes foram conservadas como a fórma official de auxilio ás emprezas de viação-ferrea.

Si as garantias podiam attrahir capitaes a essa industria e num paiz, como o nosso, em que tudo estava por fazer neste assumpto de viação, teem ellas sido o maior embaraço para o bom serviço e credito das estradas. Desde que tem a certeza de receber os seus juros, garantidos pelo Estado, o accionista pouco ou quasi nada se abala com a propria empreza, sua administração, seus serviços ao paiz, seu futuro. O proprietario da estrada torna-se um simples rendeiro, tendo a certeza do seu rendimento fixo, uma vez que a estrada não dê *deficits*.

Assim, o systema da garantia de juros desanima a iniciativa particular e torna-se onerosissimo para o Estado. Não quizemos seguir o exemplo da Belgica que construiu quasi todas as suas proprias estradas e as explora: tivemos medo da extravagancia na administração pelo Estado, mas perfilhámos outro systema de administral-as igualmente oneroso.

Si, ao menos, tivessemos garantido absolutamente 5 °/₀ sobre o capital e posto de lado os 2 °/₀ para um fundo de resgate da estrada, nem seria necessaria a garantia por 30 annos, pois 2 °/₀ de amortização annual num emprestimo de 5 °/₀ resgatam toda a emissão em 25 3/4 annos. Nada disto se fez. Estabeleceu-se que, de futuro, só passados 15 annos poderia o Estado expropriar uma empreza sob pagamento de renda igual á garantia. De modo que depois de pagar, por exemplo 7 °/₀ em um milhão por 30 annos, o Estado só poderia resgatar tal estrada continuando a pagar os mesmos 7 °/₀ até ser resgatada a emissão feita para elle, isto é, si a amortização da emissão for de 1 °/₀ annualmente, seriam precisos 30 1/2 annos além dos 30 da garantia!

O plano por V. Ex. acceito teve por objectivo, antes de tudo procurar, tanto quanto possivel, applicar os pagamentos, que ainda nos restavam fazer por conta da garantia de juros, á conta do proprio capital pelo qual o Governo compraria as estradas. E, por conseguinte, o ponto de partida do plano é a conveniencia da compra das estradas pelo Estado, aproveitando este a garantia ainda devida a cada uma como parte do preço a pagar.

Podiam levantar-se duvidas ácerca de semelhante conveniencia, sobretudo si o Estado resgatasse as estradas para elle mesmo geril-as. Então, talvez, em vez de economia na administração, houvesse maior esbanjamento do que já existe, e grande balburdia no serviço. Desde, porém, que se estabeleça a obrigação do arrendamento ás pessoas idoneas que maiores vantagens offerecerem, fica resalvado aquelle inconveniente. A industria particular do arrendatario acha incentivos que falham de todo aos directores e gerentes de emprezas, cujo juro é certo e independente de uma administração sábia e prudente.

Resta, porém, sempre a questão si, ainda até aos preços reduzidos, essas estradas não teriam melhor ficado entregues ás proprias Companhias, si valia a pena ao Estado encampal-as e não deixal-as ao seu destino, o Estado indo pagando integralmente as garantias até ao fim.

A solução deste problema é das que não são de cerceza mathematica. Trata-se do futuro e cada um de nós póde ter suas idéas muito decididas sobre elle, já optimistas já pessimistas. Darei aqui as razões que me levam a crer que, dos dous alvitres, foi preferivel o da compra das estradas pelo preço reduzido, pelo que ainda faltava-nos pagar a titulo de garantia.

Quando estudei o assumpto, no começo de 1900, obtive do Ministerio da Industria dados sobre a receita e despeza das estradas e extrahi delles os que constam da seguinte tabella, que organisei :

Receita e despeza conjuncta nos tres annos de 1896 a 1898 das seguintes estradas, cujo juro é garantido pelo Governo do Brazil

ESTRADAS	RECEITA	DESPEZA	SALDO	DEFICIT
Natal e Nova Cruz . . .	449:735$000	908:243$000	—	458:508$000
Conde d'Eu	1.780:374$000	1.850:770$000	—	76:396$000
Western of Brazil. . . .	4.389:824$000	3.779:143$000	610:681$000	—
Central das Alagôas. . .	1.618:368$000	1.473:789$000	144:579$000	—
Central da Bahia. . . .	3.872:716$000	3.347:877$000	524:839$000	—
Minas e Rio.	5.534:375$000	4.994:515$000	569:860$000	—
D. Thereza Christina. . .	400:545$000	1.091:816$000	—	691:271$000
Rio Grande a Bagé . . .	4.278:256$000	4.004:682$000	268:574$000	—
Santa Maria ao Uruguay.	1.158:323$000	1.315:691$000	—	157:368$000
Paraná	5.449:768$000	2.998:103$000	2.451:660$000	—
			4.470:193$000	1.383:543$000

Saldos.	4.470:193$000
Deficits	1.383:543$000
Saldo das estradas em tres annos	3.086:650$000
Ou a média annual de.	1.028:666$000

Excluo deste calculo as estradas do Recife e da Bahia com o Ramal do Timbó que foram resgatadas sob um principio diverso ; e a de Quarahim a Itaqui por estar em litigio com o Governo e não convir transigir com ella.

Assim, provado que as linhas ferreas, objecto do meu estudo, tinham por anno o saldo médio de 1.028:666$, era claro que, convenientemente arrendadas, ellas poderiam obter num futuro proximo 2.500:000$ ou £ 125.000 ao cambio de 12 dinheiros ; e como calculei a emissão a fazer-se para essas acquisições em £ 12.500.000, teriamos 1 °/₀ sobre essa somma. Ainda suppondo que o arrendamento não produzisse jámais sinão os 2.500:000$ e que o cambio nunca subiria além de 12 d., era evidente que essa somma minima de £ 125.000, junta ao ½ °/₀ da taxa regular da amortização, e sommando £ 187.000 em dinheiro, poderia

resgatar £ 250.000 em apolices compradas ao preço 75 %; e £ 250.000 são 2 % do total de £ 12.500.000. Ora, um emprestimo do juro de 4 % com a amortização annual de 2 % extingue-se em 28 ¼ annos, — isto é, na metade do tempo que levaria a amortizar-se o emprestimo do mesmo juro que dependesse apenas de ½ % annual, como o é o nosso de 1889. Era um resultado já por si bastante bom e inteiramente seguro. Mas não era tudo.

Occorreu, pois, a idéa de crear um fundo especial de amortização ou « caixa de resgate » das apolices que deviam ser emittidas, entrando para ella não só os saldos do trafego das estradas como tambem as differenças entre os montantes das garantias e as sommas pagas por juro e amortização das emissões feitas. Para dar mais força e realçar o credito destes novos titulos, pois, cumpria providenciar que a sua emissão não viesse prejudicar a dos de 4 % de 1889 e todos os outros emprestimos nacionaes, veio a idéa de estabelecer-se esta Caixa no Banco da Inglaterra, cercada de cuidados especiaes.

A entrada e applicação destas differenças entre a garantia e o montante do serviço da divida para apressar o respectivo resgate recommendava-se por mais de um titulo. O Governo não ia a Londres pedir misericordia ás Companhias, suggerir-lhes commutação, diminuição das obrigações contrahidas ou quaesquer favores que justamente quando estava a expirar o triennio do *funding* muito prejudicariam o seu credito; o Governo não ia economisar no desembolso da garantia sinão para resgatar, com taes economias, parte do preço por que comprava a propriedade das estradas, isto é, para mais depressa indemnisar o capitalista.

Está claro que, si com o producto do trafego os titulos da nova emissão seriam resgatados em 28 ¼ annos, com esta contribuição da economia nas garantias, o seu resgate completo seria effectuado ainda mais depressa.

Si, tratando-se de uma estrada rendosa, o Governo teria, naturalmente, de pagar maior somma de apolices pela propriedade, do outro lado receberia maior renda do seu arrendamento; de modo que, de um ou de outro modo, a « Caixa de Resgate » seria reforçada.

Como, porém, nos primeiros 11 annos, a maior contribuição para essa Caixa seria, não o producto do trafego, mas a economia effectuada pelo Governo no pagamento a titulo de garantia, economia que devia verter á dita caixa, e como, segundo já mostrei, eu calculava que só com o pro-

ducto dos arrendamentos, a amortização annual correspondia, juntamente com a taxa ordinaria de 1/2 °/₀, a 2 °/₀, está claro que agora podiamos esperar pelo menos outros 2 °/₀ da differença entre a garantia e o serviço do juro e amortização ordinaria das emissões que se fizessem. Este calculo foi confirmado por varios exemplos, e esta applicação do que o Governo economisava de um lado, a titulo de garantia e de que nunca rehaveria um ceitil, foi adoptada definitivamente no plano do resgate, com os resultados que mais adiante serão expostos.

Além desta medida, pareceu-me tambem que o Governo podia transformar o methodo de fiscalizar as vias ferreas de maneira que acabasse com o engenheiro fiscal junto a cada uma dellas e creasse commissões ambulatorias, de tres engenheiros cada uma.

Todas estas idéas tive a honra de expôr a V. Ex. em agosto de 1900; e após deliberado estudo, foram ellas acceitas pelo esclarecido criterio de V. Ex., submettidas ao Congresso, que promulgou-as na lei do orçamento de 1901. (Appendice n. 5.)

Ao mesmo tempo que propunha este alvitre, eu procurava mostrar porque não convinha o da commutação das garantias, que havia sido lembrado aqui e, em Londres, por alguns dos directores das estradas. O Thesouro de certo nada lucrava descontando, isto é, pagando adiantadamente, mediante desconto dos juros no periodo em que as garantias eram devidas, a somma total dessas garantias. Um desconto desses é vantajoso quando ha abundancia de dinheiro e o juro do desconto é convidativo. Uma commutação destas seria então méra operação bancaria. Não é isto, porém, o que o Thesouro devia visar. Nem havia o dinheiro de contado, nem a taxa do desconto acceitavel na Europa lhe seria conveniente, nem tinhamos a ganhar nada deixando as estradas de propriedade das companhias, como continuariam. Calculei que com apenas 10 °/₀ mais de emissões, além das que teriamos de fazer para as commutações, adquiririamos as proprias estradas.

De volta a esta capital, em fim de janeiro de 1901, tive a honra de ser encarregado por V. Ex. de regressar á Europa para effectuar o resgate das outras estradas, em execução dessa lei de 29 de dezembro de 1900.

As negociações com as differentes Companhias constam da avultada correspondencia, por carta e telegrapho,

em que communicava a V. Ex. todas as peripecias dellas e em que solicitava a approvação de V. Ex. para cada acto importante das transacções. Si do meu lado não poupei esforços para bem esclarecer a V. Ex. sobre a natureza de todas ellas, cumpre-me, do outro lado, agradecer a V. Ex. a prompta attenção que sempre deu ás minhas communicações, ao seu minucioso exame, ás suas sempre tão esclarecidas ordens, tudo revelando, com o maximo cuidado no resultado das operações, a maior confiança na lealdade e patriotismo do seu agente.

Não preciso, nem deveria, transcrever aqui essa longa correspondencia. Bastar-me-ha citar uma ou outra carta. Mas a sua publicação revelaria quanto tive de discutir sobre os termos da acquisição das varias estradas, quanto procurei obtel-as por preços vantajosos, servindo-me para isto de todos os elementos que nos podiam ajudar, já a mais ou menos curta garantia, as incertezas do cambio, as diminuições do trafego em 1899 e 1900, já o excellente caracter das novas « apolices de rescisão », a sua prompta amortização e a consequente alta no seu preço de mercado, etc.

Contractado já o resgate da Recife e S. Francisco, Bahia e S. Francisco e o Ramal do Timbó, as estradas com que teria de lidar em Londres, eram estas:

Natal e Nova Cruz.
Conde d'Eu.
Recife ao Limoeiro (Great Western of Brasil).
Alagôas.
Central da Bahia.
Minas e Rio.
D. Thereza Christina.
Rio Grande a Bagé (Southern Brasilian).
Quarahim a Itaqui (Brasil Great Southern).

Ulteriormente, tive ordem de ultimar tambem o resgate da Santa Maria ao Uruguay (Sudouest Brésilien) e da Paranaguá a Curityba e ramal (Chemins de Fer Brésiliens).

I — NATAL E NOVA CRUZ

Esta estrada foi autorizada pela lei provincial do Rio Grande do Norte, n. 682, de 12 de agosto de 1873. A garantia provincial foi afiançada pelo Governo geral pelo decreto de 20 de fevereiro de 1875, e o de n. 7048 de 18 de outubro de 1878, fixou em 5.494:052$ o capital necessario á construcção.

Approvados os seus estudos definitivos pelo decreto n. 6875, de 25 de abril de 1878, a sua construcção foi encetada a 27 de fevereiro de 1880, e sua primeira secção aberta ao trafego em setembro de 1881.

A Companhia ingleza, que adquiriu a concessão, fôra ragistrada a 9 de novembro de 1878, e a transferencia da concessão foi approvada a 14 pelo decreto n. 7084.

A garantia annual importava em £ 43.281, e de janeiro de 1901, devia durar ainda 11 annos.

A Companhia organisou-se com o seguinte capital :

Debentures de 5 $^1/_2$ % . .	£ 368.300
Acções ordinarias . . .	250.000
» deferidas. . . .	146.700
	£ 765.000

Vê-se, pois, que as debentures e acções, sommando £ 618.300 correspondiam realmente ao capital garantido. As acções deferidas representavam lucros dos concessionarios e despezas iniciaes, além dos 10 % facultados pela concessão.

No principio de 1900 havia a Companhia amortizado, com a taxa de 1 $^1/_2$ % annual, £ 191.000 de *debentures*, de modo que o seu capital total estava reduzido a £ 573.700.

A sua receita e despeza desde 1891 constam da seguinte tabella :

ANNOS	RECEITA	DESPÉZA	DEFICIT
1891	97:198$000	166:649$000	69:471$000
1892	111:345$000	163:262$000	52:915$000
1893	140:295$000	190:675$000	50:380$000
1894	120:171$000	230:411$000	110:240$000
1895	126:754$000	220:780$000	93:826$000
1896	130:791$000	285:890$000	155:099$000
1897	147:542$000	291:905$000	144:363$000
1898	171:400$000	330:447$000	159:047$000
1899	157:538$000	300:463$000	142:925$000

Apezar deste máo resultado, as despezas da administração desta pequena via-ferrea de 121 kilometros custava 94:000$ por anno e, graças á garantia, a média dos dividendos distribuidos no quinquennio, antes do *Funding*, foi de 4,7 °/₀ ao anno.

Entre 1891 e 1898, inclusive, a receita elevou-se de 97:198$ a 171:400$; mas a despeza elevou-se ainda mais, em consequencia, sobretudo, da grande baixa do cambio.

Só entabolei negociações para a acquisição desta má estrada depois que recebi noticia da approvação do contracto de arrendamento da Recife e S. Francisco pela *Great Western* e a obrigação que esta assumiu de trafegar a Natal.

Foi difficil apreçar esta propriedade, sem ligação com outras e tendo tamanhos *deficits*. A Companhia tinha o direito de esperar resgatar os seus *debentures* e distribuir um dividendo até o fim do periodo da garantia; e, por conseguinte, o seu valor era o resto da sua propria garantia, devidamente commutada.

Ora, a sua garantia annual de £ 43.281, commutada a 5 °/₀ (taxa aliás elevada para a Europa) por onze annos, equivale a £ 359.232, dinheiro á vista. Si quizessemos satisfazer este pagamento com titulos a 64, preço corrente dos de 1889, teriamos de dar £ 562.000 e a 66 ²/₃, £ 540.000, — o que sahir-nos-hia muito caro. Recorri, pois, a outra base que excluia as despezas de administração da estrada e *deficits* maiores do que os que tem tido. Computei o valor, dinheiro á vista, das *debentures* em circulação e o valor, commutado, de onze dividendos de 4.7 °/₀.

Como já disse, a somma de *debentures* ainda não resgatadas subia a £ 177.000, que em titulos a 66 ²/₃ °/₀ equivaliam a £ 265.500. O dividendo médio que tem sido distribuido equivalia a (4.7 °/₀ de £ 250.000) £ 11.750. O valor, adiantado com o desconto de 5 °/₀, destas onze annuidades sendo de £ 98.200, seria preciso emittir £ 147.300, total £ 412.800, que com as £ 10.000 em dinheiro ou £ 15.000 em apolices para indemnisações, elevaria a somma desta emissão a £ 427.800. Comecei offerecendo £ 400.000 além das £ 15.000 de indemnisação. Mas a Directoria, tendo achado difficuldade em lidar com os accionistas das £ 146-00 de acções deferidas, que infelizmente tinham igual direito de voto com a das acções ordinarias e fariam opposição, si não fossem de alguma fórma contemplados, tive de chegar ao meu limite de £ 427.500 em apolices, que foi o preço do resgate. A Directoria sabiamente fez comprar a menos de

10 °/₀ quasi todas estas acções deferidas, que estavam só nas mãos de um grupo de empreiteiros, e, graças a este expediente conseguiu a approvação da cessão sem intervenção judiciaria.

Como esta estrada é uma das peiores das que adquirimos, V. Ex. permittir-me-ha que eu reproduza aqui o que, em outro officio, já expuz sobre o resultado do seu resgate.

O juro da emissão das £ 427.500 precisa de .	£ 17.100
e o ½ °/₀ de amortização ordinaria, de .	2.140
	£ 19.240
mas, como a garantia annual era de. . .	43.280
fica o Governo com a differença de . . .	£ 24.040
que vai para a Caixa de Resgate juntamente com o ½ °/₀.	2.140
de modo que a somma annual de. . . .	£ 26.180

será empregada na amortização de apolices.

Todas as emissões se revolvem conjunctamente; mas, analysando, só, a que foi feita para a compra desta pessima estrada vê-se que o Estado por onze annos dispõe de £ 26.180 annualmente para reduzir o total emittido de £ 427.500. Suppondo que o valor médio das apolices no mercado seja de 75 °/₀, as £ 26.180 em dinheiro comprarão £ 35.000 em apolices, de modo que ao cabo dos onze annos estarão resgatadas £ 385.000 desta emissão, só existindo então em circulação £ 42.500.

E isto é sem tomar em conta o juro accumulado nas apolices que forem sendo resgatadas, nem qualquer receita do trafego. As £ 35.000 de apolices compradas no primeiro anno, por exemplo, rendem de juros £ 1.400 em dinheiro com que se comprariam cêrca de £ 1.860 em apolices; e assim por diante de modo que no fim do prazo da garantia estará resgatada toda a emissão só com o que o Governo economisa na garantia.

Está visto que á Caixa de Resgate, nesta hypothese, não se contribue com um só real proveniente do trafego, pois trata-se de uma pessima estrada. Com qualquer minimo auxilio que proviesse dahi, a estrada estaria mais que paga em onze annos. Em todo o caso, o resultado obtido é este: com apenas a somma de garantia, estes 121 ki-

lometros de estradas de ferro ficam pertencendo ao patrimonio do Estado. O grande perigo do *deficit* foi desviado pelo seu arrendamento á Great Western, que, além disso, de 1911 em diante pagará do Governo 5 °/₀ da sua renda bruta, ou 15 °/₀ desde que o seu systema produza 5.000:000$ de renda bruta, o que é provavel que se realize muito antes de 1911.

E' de certo um titulo de benemerencia para o Governo da Republica o ter comprado uma estrada, cujos *deficits* entre 1894 e 1899, inclusive, sommaram 805:700$ ou a média de 134:280$, e vel-a agora trafegando sem dar-lhe nenhum prejuizo, tudo isto como resultado do plano de resgate que adoptou.

II — CONDE D'EU

Esta via-ferrea, primeiramente de concessão provincial da Parahyba do Norte, teve a sua garantia afiançada pelo Imperio pelo decreto n. 5608, de 25 de abril de 1874. Pelo decreto n. 5974, de 4 de agosto de 1875 foi tal garantia augmentada. O decreto n. 6681, de 12 de setembro de 1877 consolidou todas as disposições da concessão.

Organisada a Companhia em Londres em 1875, começou a construcção em 1880, a via-ferrea tendo sido inaugurada em 1883 e os ramaes em 1884. A extensão total della era de 121.539 metros, tendo custado 49:587$ (ouro) por kilometro. Ultimamente foi construido mais o ramal da Lagôa Grande, o que elevou a rêde desta estrada a 166 kilometros de extensão.

A garantia concedida era de 7 °/₀ sobre £ 675.000 ou £ 47.250 por anno por 30 annos. Para o ramal Cabedello foi concedida a garantia de 6 °/₀ (a expirar ao mesmo tempo que a outra) sobre o capital £ 59.273 (Dec. de 14 de julho de 1887), que foi depois elevado a £ 69.273 (Dec. de 6 de novembro de 1890).

O total da garantia de que no começo de 1901 gozava a Companhia Conde d'Eu era pois de £ 51.406, a sua duração sendo ainda de cerca de doze annos.

O capital social consistia de

Debentures de 5 ½ °/₀. . . .	£ 312.000
Acções ordinarias	£ 425.000
Total	£ 737.000

Além disso havia emittido a Companhia. 25.000

de *debentures* para exploração de uma recente concessão para outro ramal, sem garantia, o que elevava o seu capital a . . £ 762.000

A Companhia, porém, havia resgatado £ 120.000 de *debentures* da primeira serie reduzindo o seu total a £ 192.000 que com as £ 25.000 perfaziam o capital em 1901 em £ 217.000 em *debentures* e £ 425.000 em acções, total £ 642.000.

O movimento do trafego desta estrada foi o seguinte entre 1891 e 1899:

ANNO	RECEITA	DESPEZA	DEFICIT OU SALDO	
1891	132:241$000	281:311$000	Deficit	48:820$000
1892	228:309$000	242:891$000	»	14:582$000
1893	357:373$000	409:382$000	»	52:009$000
1894	359:058$000	271:694$000	(Saldo)	87:364$000
1895	431:676$000	562:825$000	Deficit	131:149$000
1896	587:353$000	597:610$000	»	10:257$000
1897	615:681$000	671:791$000	»	56:452$000
1898	577:681$000	587:368$000	»	9:287$000
1899	558:651$000	642:894$000	»	84:242$000

Só entrei em negociações com a Directoria desta estrada depois de contractado o seu arrendamento com o Governo pela Great Western.

Não foram poucas as difficuldades que encontrei para a sua encampação. Acontece que, prompto o ramal que a liga com a Great Western, contractou esta em 1900 trafegar a Conde d'Eu e todos os ramaes sem pagar arrendamento, mas tambem sem *deficit* para os accionistas da Conde d'Eu que, dest'arte, retinham, livre de qualquer onus de administração ou trafego, a garantia de juros, sufficiente para o pa-

gamento dos juros e amortização das *debentures*, que ficariam todas pagas em 13 annos, e para um bello dividendo e fundo de resgate.

Forte com este contracto, a Conde d'Eu não quiz acceitar nossas primeiras propostas. Os portadores da maioria das *debentures* e das acções na Conde d'Eu eram os mesmos que na Great Western dispoem igualmente da maioria da propriedade; e assim não foi nada facil operar com esta difficuldade. Sustentei, porém, que esse accordo de trafego mutuo, visto a natureza das concessões, não podia ser executado antes de obter a approvação do Governo da Republica; e do outro lado, telegraphei a V. Ex. rogando-lhe instantemente que ao então projectado contracto de arrendamento da Recife e outras estradas á Great Western fizesse questão de inserir uma clausula prohibindo a esta ultima entrar em qualquer convenio com outras vias-ferreas sem prévia approvação do Governo. E' isto o que se vê hoje na clausula XXI do contracto respectivo de 31 de julho de 1901:

> « A Companhia arrendataria não poderá trafegar ou superintender outras linhas de transporte, explorar outros quaesquer serviços, nem fundir-se ou amalgamar-se com outra qualquer Companhia, empreza ou pessoa juridica para quaesquer fins industriaes ou commerciaes sem expressa permissão do Governo Federal. »

Assim, collocada na posição de darem de mão a uma das duas vantagens, ou a desse contracto, em que estava interessada, ou a do trafego com a Great Western, a Directoria da Conde d'Eu chegou-se promptamente ao bom senso. Eu lhe offerecera £ 580.000 pela sua estrada, além da indemnização.

Após varias conferencias exigiu nada menos de £ 770.000 e declarei-lhe logo que podia guardar a sua estrada, que o o Governo jámais compraria a esse preço. Durante alguns mezes não procurei os directores, até que fui visitado pelo Sr. (hoje Sir) Alexander Henderson, um dos maiores accionistas e debenturistas della e da Great Western.

Chegámos promptamente a um accordo que foi dar-lhe o Governo £ 600.000, além da indemnização.

A Companhia cedia £ 170.000 de suas pretenções e eu subia £ 20.000 além de minha offerta.

Convocados os accionistas a 23 de setembro de 1901 para approvação do contracto, desenvolveu-se grande opposição á sua acceitação e como os Estatutos da empreza deter-

minavam que, para actos desses, era necessaria a maioria de tres quartos do total dos votos, não foi obtida essa maioria.

Emquanto não se fez nova reunião a 29 de outubro seguinte, a imprensa financeira discutiu muito o assumpto, as folhas mais serias aconselhando a approvação do contracto e do plano de liquidação, mas os accionistas recalcitrantes fazendo grande opposição á sua adopção.

A Directoria, para fazer melhor negocio com a nossa offerta, propunha que a Companhia désse ao Governo a estrada pela somma de apolices, mas em vez de vender numero sufficiente dellas para saldar as debentures e depois dividir o resto pelos accionistas, liquidando a Companhia, propunha conservar a Companhia em existencia, continuando a pagar os juros e amortizar gradualmente as debentures, á proporção que fossem sendo devidos, e distribuir como dividendo o resto do juro das apolices.

Em 13 annos estariam resgatadas todas as debentures e então seriam divididas as apolices entre os accionistas.

Apezar de muito sensato por esperar pela valorisação das apolices, então ainda desconhecidas, este plano não agradou a alguns debenturistas importantes que queriam logo o seu capital integral, bem como a alguns accionistas que visavam vantagens especiaes.

Um dos primeiros foi aos tribunaes e a Companhia resgatou-lhe integralmente os seus titulos.

Depois de colorosa discussão, a assembléa geral de 29 de outubro ainda não approvou o contracto, a votação dando o resultado de 6.880 a favor e 3.335 contra, e por conseguinte sem a necessaria maioria.

A Directoria dirigiu depois disto uma circular explicativa aos accionistas, mostrando como a discussão apaixonada do assumpto os desnorteara.

Afinal na terceira assembléa geral a 19 de novembro conseguiu a Companhia maioria sufficiente para approvação do contracto. Muitos accionistas retiraram as procurações que haviam dado aos recalcitrantes e a votação foi 12.029 a favor e 2.940 contra.

Da tabella da receita e despeza, acima transcripta, vê-se que esta estrada entre 1895 e 1899 teve *deficits* do valor total de 291:387$, ou a média annual de 58:280$, *deficits* em parte devidos á grande baixa do cambio nestes ultimos annos.

Em todo o caso, o Governo arrendou satisfactoriamente a Conde d'Eu á Great Western. Os termos do arrendamento são: 8 °/₀ renda bruta emquanto esta não attingir a mil contos por anno; 12 °/₀ quando exceder desta somma, mas de 1911 em deante, 12 °/₀, quer exceda, quer não.

Em qualquer tempo, porém, em que a renda bruta conjunta da Recife a S. Francisco, Sul de Pernambuco, Natal a Nova Cruz e Conde d'Eu exceder de 5.000:000$, a taxa do arrendamento será de 15 °/₀.

Ora, a média da renda bruta no triennio de 1897-1899 foi de 584:000$ contra 256:057$ no triennio de 1891-1893. O Governo, pois, receberá desde já o saldo liquido de 46:720$ no minimo, onde havia o *deficit* médio de 58 contos. Em poucos annos é de presumir, a julgar do passado, que a linha produza mil contos, sobretudo agora que está ligada á Great Western; e o Govervo receberá então 120 contos.

Como se viu, a garantia desta linha montava a £ 51.406. O juro e a amortização ordinaria das £ 615.000 em apolices de 4 °/₀ dadas em pagamento, sommam £ 27.675, das quaes £ 24.600 de juros e £ 3.075 de amortização. Além desta amortização, vae para a Caixa do Resgate como amortização extraordinaria: 1°, a differença entre £ 27.675 e £ 51.406 da garantia extincta, ou £ 23.731; 2°, o producto do arrendamento que nestes onze mezes será talvez na média, digamos, 80:000$ ou £ 4.000, ainda que nesse periodo o cambio não suba de 12 d.

A amortização, pois, das novas emissões, de parte da Conde d'Eu que custou £ 615.000, será de £ 3.075 + + 23.731 + 4.000 = £ 30.806 em dinheiro com que provavelmente devemos resgatar de £ 35.000 a £ 40.000 de apolices, de modo que quando findar-se a garantia a estrada nos fica custando uma somma pequena sobre a qual o producto do arrendamento representará mais do que o juro.

III — GREAT WESTERN

Esta estrada não foi comprada pelo Governo. Em fevereiro de 1901 o seu superintendente no Brazil veio de Pernambuco a esta Capital e apresentou ao Governo uma proposta para o arrendamento da Recife e S. Francisco, que vinha de ser resgatada, e da Sul de Pernambuco. O Governo achou a proposta bastante acceitavel, pois o preço offerecido era o da propria garantia de que gozava a Great

Western, de £ 39.375 por anno. Mas entendeu o Governo que, como eu regressaria a Londres dentro de um mez e como convinha que a Great Western arrendasse tambem a Conde d'Eu e a Natal e Nova Cruz, cujo resgate estava então assentado que eu iria tentar, melhor seria demorar a acceitação da proposta até que procurassemos obter melhores termos com a propria Directoria, tanto mais quanto o superintendente não estava regularmente autorizado a fechar nenhuma transacção.

Viu-se desde logo aqui mesmo que não convinha encampar a Great Western. Além de ser evidentemente preferivel que ella desistisse da sua garantia, em troca da Recife, e tambem da Sul de Pernambuco que o Governo tentara debalde arrendar convenientemente, acontece que cerca da metade da rêde da Great Western fôra por ella construida sem a garantia do Governo e, no caso de encampação, teriam de ser pagos directamente pelo Thesouro, pois os agentes financeiros não emittiriam apolices nem o *Stock Exchange* as admittiria sinão para *a rescisão de garantias existentes*, segundo a lei n. 746 de 29 de dezembro de 1900. Desistindo de receber a garantia a Great Western, ao Estado não ficaria menos reservado o direito de no futuro expropriar-a em virtude do seu proprio privilegio ou concessão que, excepto quanto á applicação da garantia, está em inteiro vigor. Tudo, pois, aconselhava a acceitação da sua proposta.

Chegado a Londres em principio de abril de 1901, disse-me o Presidente da Great Western que preferia que o Governo a resgatasse primeiramente para depois os seus amigos verem como agir: accrescentou que só elle e outro dos cinco directores eram favoraveis á proposta que elle deixara o seu superintendente apresentar ao Governo no Rio de Janeiro. Receiando a retirada desta proposta, fiz ver ao Presidente que, como a metade de suas linhas não gozava do favor de garantia de juros, o Governo de certo não as resgataria e que fazia-se mister que elle me respondesse categoricamente em alguns dias si sustentava ou não a proposta em seu nome feita aqui. Foi respondido em pouco tempo que a Directoria recommendaria á approvação dos accionistas o convenio ajustado no Rio de Janeiro, mas que a Directoria não podia convocar a assembléa geral sem ter alguma cousa de tangivel sob a fórma de um contracto formal.

Respondi que não queria fazer nenhum contracto, o que devia ser reservado para o Governo aqui. Foi-me

replicado que era preciso que o Governo pelo menos se compromettesse desde logo a observar as idéas geraes do convenio, mesmo para evitar quaesquer questões com accionistas no futuro. Havendo eu telegraphado para aqui, recebi ordem de assentar taes bases, o que fiz apoz successivos telegrammas ácerca de cada concessão importante.

Nunca tendo feito um contracto de arrendamento, adheri para a confecção deste documento, todo provisorio, ao contracto da Central de Pernambuco, excepto naquillo para que fui expressamente autorizado a assentar termos especiaes. E assim se fez o arranjo provisorio, que nem assignei, mas que serviu de base ao contracto definitivo feito aqui pelo Governo e approvado pelo decreto n. 4111 de 31 de julho de 1901.

Este arrendamento foi extranho á natureza da minha missão, e a parte que tive nelle é a que fica assim exposta, como V. Ex. sabe. Isto, porém, não impede que eu o considere o melhor contracto de arrendamento que jámais se fez aqui.

Esta Companhia havia empregado no Brazil £ 266.000 em vias-ferreas e sem o menor favor pecuniario do Governo; offerecia-se pagar £ 18.000 pela Recife, £ 9.375 por anno pela Sul de Pernambuco, em que o Governo tinha *deficit* de £ 30.000 por anno. Ao contrario do que acontecia com quasi todas as linhas inglezas, seus directores eram e são especialistas em viação ferrea. Teem amplos capitaes: reunem, portanto, condições que falhavam aos homens daqui que se propunham explorar as estradas.

Digo tudo isto tanto mais desassombradamente quanto V. Ex. sabe que não tive parte decisiva na apresentação ou acceitação desta proposta.

Entrego ao desprezo os doestos que me arremessaram a proposito desta esplendida operação de V. Ex. e do Sr. Ministro das Obras Publicas de então, o Sr. Dr. Alfredo Maia.

A opposição foi tão apaixonada, que figurou a Great Western apoderando-se, com o contracto, de um veio de lucros fabulosos. Para mostrar a V. Ex. como se procurou deturpar a opinião sobre este assumpto, basta transcrever aqui as quotações das acções desta Companhia de alguns annos a esta parte, servindo-me do autorizado manual de *Mathieson's* para 1902, pagina 50:

1895.	£ 18 $^1/_4$
1896.	16 $^5/_8$

1897.	£ 14 $^{3}/_{8}$	
1898.	11	tres annos do *Funding*
1899.	8 $^{2}/_{3}$	
1900.	9	
1901.	12 $^{7}/_{8}$	

Transcreverei agora a quotação de acções de outras estradas que não tiveram este meio do arrendamento para fazerem « cabedaes colossaes » :

Alagôas: 1895, — 13 $^{1}/_{2}$; 1896, — 11 $^{1}/_{8}$; 1897, — 8 $^{7}/_{8}$; 1898, — 6 $^{1}/_{4}$; 1899, — 6 $^{1}/_{4}$; 1900, — 6; 1901, — 13.

Brazil Great Southern: 1895,—4 $^{1}/_{2}$; 1898,— 1 $^{1}/_{2}$; 1899, — 1 $^{3}/_{4}$; 1900, — 2; 1901, — 4.

Minas & Rio: 1895, — 20 $^{3}/_{4}$; 1898,— 12 $^{3}/_{4}$; 1899, — 11 $^{3}/_{4}$; 1900, — 11 $^{1}/_{4}$; 1901, — 14 $^{3}/_{4}$;

Natal & Nova Cruz: 1895, — 11 $^{1}/_{4}$; 1898, — 8 $^{1}/_{2}$; 1900, — 5 $^{3}/_{4}$; 1901, — 8 $^{5}/_{8}$.

Southern Brazilian: 1895, — 13 $^{1}/_{4}$; 1896, — 14 $^{3}/_{4}$; 1898, — 9; 1900, — 9 $^{3}/_{4}$; 1901,— 12 $^{1}/_{2}$.

Vê, pois, V. Ex. quão abjectas foram as fantasias de enormes proventos da Great Western e de seus suppostos amigos. O facto é que as acções de todas as Companhias inglezas de viação ferrea, boas e más, compradas ou não compradas pelo Governo, subiram entre o fim de 1900 e o fim de 1901, muito mais do que as da Great Western, depois de munida do contracto do arrendamento da Recife e outras. Mais ainda: que as acções de uma Companhia ingleza tivessem subido depois de um contracto de arrendamento com o Governo, o que significaria isto sinão que o publico esperava que a Companhia tiraria os muito legitimos proventos de um emprehendimento licito? Ou deve um arrendamento causar necessariamente prejuiso ao arrendatario para ser considerado bom por estes criticos?

IV — ALAGOAS

Com o Presidente desta estrada tive occasião de entreter bastante longa correspondencia. A principio o Sr. Beaton insistia em que o Governo apenas commutasse a garantia da sua via-ferrea, o que de modo algum nos convinha.

Pedi a V. Ex. autorização para fazer certa offerta pela propriedade, mas houve desvio ou desintelligencia do telegramma e sobreveio a questão do arrendamento da Recife durante a qual ficaram suspensas as minhas tentativas. V. Ex. ordenou-me que obtivesse da Alagôas uma proposta do arrendamento daquella estrada e da Sul de Pernambuco, o que foi feito. O facto de ter sido preferida, e com abundantes razões, sob todos os aspectos, a proposta da Great Western, não me deixou de certo em posição favoravel para negociar o resgate da estrada, que só mais tarde reencetei, quando já se desenvolvera em Londres bastante opposição de debenturistas e accionistas de outras Companhias. O certo é que o Presidente da Companhia, por motivos que de certo não investigarei, mas de cuja honorabilidade não duvido absolutamente, mostrou-se systematicamente adverso á venda. Em tempo opportuno enviei a V. Ex., impressa, a larga correspondencia que entretive com o Sr. Beaton. Aqui chegado, dignou-se V. Ex. de approvar a direcção que dei ás negociações. Expuz a V. Ex. que a Alagôas não valia o que o Sr. Beaton exigia por ella, mas que, como no contracto de arrendamento com a Great Western se estipulara que no caso do Governo comprar a Alagôas, arrendal-a-hia áquella empreza, que ficaria ao mesmo tempo obrigada a tomar a si, sem encargo para o Thesouro, o trafego da Paulo Affonso, eu opinava que, sem acceitar-se o preço pedido pelo Sr. Beaton, dessemos £ 740.000 em apolices de 4 °/₀. Autorizado por V. Ex., chegámos a £ 760.000, inclusive as indemnizações.

Repito que só pela Alagôas *per se* não dariamos isto. O *deficit* da Paulo Affonso, porém, sendo agora de oitenta contos, é preciso ter em vista este allivio do Thesouro na computação do encargo annual que assumimos com a sua compra, já não fallando do arrendamento eventual sobre a sua receita bruta.

A Alagôas que, com o seu excellente ramal da Assembléa, mede 153 kilometros, goza da garantia annual de £ 35.854 além de uma garantia de 6 °/₀, moeda corrente, sobre 1.860:000$. Ao cambio médio de 15 *d.* a sua garantia papel, juntamente com a de ouro, somma £ 43.587. A Companhia foi organisada em Londres a 18 de maio de 1881, para explorar a concessão dos decretos ns. 7517, de 18 de outubro de 1879, e 7895, de 12 de novembro de 1880, começou a construcção da via-ferrea em março de 1882, concluindo-a em fim de 1884. A garantia ouro devia durar até dezembro de 1913 e teria doze annos do começo de 1901 ou onze do começo deste anno, quando eu partia de Londres.

O capital da Companhia consistia no anno proximo passado de 15.000 acções do valor de	£ 300.000
Debentures de 6 °/₀	157.800
sendo que a emissão total fôra de £ 212.000	
E *debentures* permanentes de 5 °/₀ . . .	200.000
	£ 657.800

O dividendo médio distribuido de 1891 a 1899 foi de 3.6 °/₀ ou £ 10.800 por anno.

As *debentures* de 6 °/₀ teem tido minguada taxa de amortização, de modo que, a menos que não fosse esta augmentada á custa do dividendo, o emprestimo só poderia ser extincto quatro ou cinco annos depois de finda a garantia em ouro.

A Companhia, porém, neste caso, ainda teria o recurso não só de um fundo de reserva, que estava já constituindo, como tambem da garantia em papel que, ao contrario do que acontece com a de prolongamentos de outras estradas, não se finda com a da linha principal, mas dura 30 annos do seu inicio, sem attenção á duração da garantia principal. Assim, pois, finda esta, teria a Alagôas ainda, digamos, £ 7.000 desta garantia papel, a juro da sua reserva e o lucro liquido do seu trafego.

Analysando estes elementos, procurei convencer o Sr. Beaton de que o futuro da sua estrada não era nada animador. Pelo menos durante uns quatro annos depois de finda a garantia teria de attender ao serviço das *debentures* de 6 °/₀ com £ 14.854 e ao das *debentures* de 5 °/₀ com £ 10.000, total £ 24.854, tendo apenas a renda do seu fundo de reserva, talvez, £ 2.000 e do seu trafego que foi de 232 contos em 1900, digamos £ 10.000 deduzidas as despezas de Londres. Essas £ 12.000 com a garantia papel de £ 7.000 ou £ 19.000 não chegariam para a satisfação das *debentures* e nada deixariam ao accionista. O presidente sempre bateu taes argumentos com outros oriundos da grande confiança que tinha no futuro da linha.

Assegurou-me elle que a reserva seria bastante para amortizar todas as *debentures* de 6 °/₀ quando se extinguisse a garantia, e que a Companhia teria ainda £ 19.000 da garantia papel e do trafego, das quaes £ 9.000 iriam para os accionistas, dando-lhes assim 3 °/₀. Mas, accrescentava, como o trafego tem augmentado muito, os accionistas viriam a ter 4 °/₀, sobretudo si o cambio melhorasse, como firmemente esperava.

Não ha duvida que o trafego desta estrada tem augmentado muito, como se póde ver da seguinte tabella :

LINHA PRINCIPAL

ANNO	RECEITA	DESPEZA	SALDO
1891	279:979$000	221:567$000	58:412$000
1892	373:477$000	254:151$000	119:326$000
1893	455:844$000	430:019$000	25:825$000
1894	510:544$000	473:065$000	37:479$000
1895	511:704$000	471:275$000	40:429$000
1896	509:276$000	458:449$000	50:827$000
1897	473:511$000	407:776$000	65:735$000
1898	635:571$000	607:563$000	28:008$000
1899	581:375$000	428:299$000	153:076$000
1900	612:094$000	453:456$000	158:638$000

RAMAL DA ASSEMBLÉA

ANNO	RECEITA	DESPEZA	SALDO
1892	115:667$000	115:311$000	315$000
1893	169:105$000	143:695$000	25:410$000
1894	185:024$000	153:878$000	27:145$000
1895	209:153$000	183·382$000	25:771$000
1896	219:035$000	200:903$000	18:131$000
1897	190:699$000	167:409$000	23:289$000
1898	281:226$000	218:603$000	62:623$000
1899	240:270$000	180:328$000	59:942$000
1900	281:121$000	205:401$000	75:715$000

Analysando estes algarismos veem-se estes resultados comparativos entre o quatriennio de 1892-1895 e 1897-1900 :

Receita total em 1892-95,	— 2.530:518$, **média**...	632:629$000
Despeza » » »	— 2.224:776$, » ...	556:194$000
Média da renda liquida no quatriennio.....		76:435$000
Receita total em 1897-1900,	— 3.295:867$, **média**..	823:966$000
Despeza » » » »	— 2.668:835$, » ..	667:209$000
Média da renda liquida no quatriennio.....		156:757$000

Considerando que este ultimo periodo inclue os annos da maior baixa de cambio no Brazil, que muito augmentou as despezas das estradas, essa comparação é extremamente vantajosa, pois mostra que a renda liquida dobrou entre os dous quatriennios (de 1892 a 1900), sendo que, si tomarmos os saldos liquidos de 1899 e 1900, elles sommam 213:018$ e 234:353$ contra 66:200$ e 68:958$ em 1895 e 1896, o que demonstra extraordinario desenvolvimento.

O Governo resolveu arrendar tambem esta estrada de 153 kilometros á « Great Western », bem como a Paulo Affonso com seus 115.80 kilometros; e nesse sentido foram aqui modificadas as bases temporariamente assentadas em Londres. A «Great Western» pagará de arrendamento uma quantia igual a 12 °/₀ da renda bruta da primeira e 5 °/₀ da da segunda. A média da renda bruta da Alagôas em 1899 e 1900 foi de 857:430$, e por conseguinte, na mesma base, o arrendamento deve produzir desde logo 102:890$ ou £ 5.100 ao cambio de 12 ᵈ. Como é, porém, justificavel, em vista do desenvolvimente desta via-ferrea, esperar que neste decennio seguinte a renda bruta augmente *pelo menos* 50 °/₀ e a média cambial seja de 15 ᵈ, é licito calcular para o Governo a renda de £ 10.000.

Como o serviço dos juros das £ 760.000 absorverá £ 30.400 e o meio por cento da amortização ordinaria £ 3.800,—total, £ 34.200; e como a garantia seria de £ 43.587, está claro que terá o Governo a seu favor £ 9.387. Esta differença sommada ás £ 10.000 no trafego produz £ 19.387, que entrarão no fundo do resgate. Addicionando-se agora as £ 3.800 da amortização ordinaria vê-se que esta emissão de £ 760.000 será amortizada no decennio com a contribuição annual de £ 23.187, em dinheiro.

Suppondo mesmo que só possamos no primeiro decennio resgatar apolices ao preço de 80 °/₀, na média, essas £ 23.147 resgatarão no primeiro anno £ 29.000 de apolices.

Com o juro accumulado de 4 °/₀ nestas e nas que annualmente forem sendo resgatadas, no fim do 10° anno ter-se-ha resgatado cêrca de £ 365.000 sem sacrificio novo para o Thesouro, e suppondo que a renda fique estacionaria no decennio.

Restará ainda então a garantia dos 1.860:000$, que se estende sobre os 10 annos seguintes.

Assim, no fim dos 10 annos o Governo tem fóra, por conta desta estrada, £ 400.000, cujo serviço precisa de £ 18.000 annualmente; mas está livre da garantia ainda existente de £ 7.000 e tem a renda da estrada, que não é exaggerado figurarmos em £ 15.000 como média do segundo decennio, —tanto mais quanto a Great Western está obrigada a pagar mais 3 °/₀ quando a renda bruta das estradas por ella arrendadas exceder de 6.000:000$, o que quasi certamente acontecerá antes de 1912.

Do outro lado não se póde deixar de computar no resultado desta acquisição da Alagôas o que o Governo vae economisar passando, não só sem prejuizo, como com lucro, o trafego da Paulo Affonso. Esta estrada deu ao Governo em 1901 o *deficit* de 64:373$ ou £ 3.216.

Para elucidar a divergencia em que estive com o Sr. Beaton, quanto ao valor da estrada, transcreverei aqui a seguinte carta daquelle cavalheiro:

« *The Alagoas Railway Company, Limited,*
43. New Broad Street, Londres, E. C.

« Sr. Dr. J. C. Rodrigues.

« Caro Senhor — Posso agora informar-vos de que, após cuidadosa consideração dos varios e importantes pontos a que me referi na minha carta de 17 ultimo, não vemos como possamos recommendar aos accionistas a offerta para a acquisição da estrada, contida em vossa estimada communicação datada de 10 anterior.

« Em primeiro logar, temos opinião competente, que nos diz que a obrigação, que esta Companhia assumiu na escriptura da hypotheca ou *Trust Deed* sobre as *debentures* de 6 °/₀,— « de manter em inteiro effeito e vigor e não alienar a garantia do Governo », é um embaraço legal muito serio, si não um impedimento completo para que acceitemos a vossa offerta.

« Mas além desta difficuldade legal não consideramos que £700.000 em apolices de 4 °/₀ representem o valor intrinseco de nossa propriedade, incluindo as garantias do Governo, e creio que esta impressão é corroborada pelo calculo mathematico do valor actual dessas garantias em apolices de 4 °/₀ a 65, que é de £ 543.320, ficando apenas £ 156.680 em apolices ou £ 101.842 em dinheiro para representar o valor das linhas, principal e ramal, que custaram o capital de £ 712.000.

« Ainda suppondo que os portadores das obrigações de ambas as classes acceitassem ao par o valor de seus titulos em apolices a 65, que somma ficaria depois de taes pagamentos, isto é, £ 163.000 não chegaria para dar aos accionistas o equivalente da presente quotação de suas acções, pois só daria a cada acção £ 10.17.4 em apolices ou £ 7.1.3 em dinheiro contra 8 ½ a 9 ½, seu preço corrente.

« Apezar de não podermos entreter a vossa offerta pelas razões já indicadas, temos, comtudo, de agradecer-vos o tel-a apresentado á nossa consideração. Tenho a honra de ser vosso muito fiel criado, *J. Beaton*, Presidente.»

Si o Governo melhorou a sua offerta, foi tendo em consideração a necessidade de completar a grande rêde do norte, que fica assim toda ligada, e de dispôr convenientemente da estrada de Paulo Affonso. Do outro lado, a Alagôas é innegavelmente uma estrada excellente e compacta.

V — CENTRAL DA BAHIA

Em 1875 foi organisada em Londres esta Companhia para explorar a concessão feita pelo decreto n. 5777, de 28 de outubro de 1874, que deu 7 °/₀ de garantia de juros sobre 13.000:000$. Esse decreto foi modificado successivamente pelos decretos n. 6044, de 27 de novembro de 1875 e 6637, de 31 de julho de 1877.

Em 1881 autorizou-se a ultima chamada de capitaes, que só se effectuou em 1882, a linha inteira só tendo sido aberta ao publico em 1885. A garantia, no tempo médio e as chamadas e na média das quantias, devia expirar em setembro de 1910.

A estrada, de 302 kilometros, atravessa riquissima região, e a estatistica do seu trafego demonstra bem desenvolvida policultura.

A garantia era de 7 °/₀ em 13.000:000$ ou £ 102.541.

A Companhia foi mal organisada por um empreiteiro. Seu capital consistia de:

Debentures de 6 °/₀ resgataveis .	£ 205.900
» irresgataveis de 6 °/₀ .	446.500
» » de 5 °/₀ .	80.000
Acções	671.260
Total . . .	£ 1.403.660

Assim, antes de poder distribuir dividendos, esta Companhia tinha encargos annuaes do valor de £ 43.144 além das despezas da administração — podemos dizer, £ 46.000. Durante os tres annos do *Funding* a garantia de £ 102.541 ficou reduzida a umas £ 84.000, de que, deduzidas aquellas £ 46.000, ficaram apenas £ 38.000 para os accionistas. Si a estrada pagasse pelo menos as despezas do trafego, seria sufficiente esta somma para um dividendo de quasi 6 °/₀. De facto, a média dos dividendos entre 1893 e 1898 foi de 6 °/₀. De 1891 até 1898 inclusive, esta estrada só apresentou *deficit* num unico anno, o de 1892. Em 1897 chegou a dar um saldo de 211:177$000.

A crise da lavoura, porém, em 1899-1901, juntamente com a reducção infligida pelo *Funding* aos accionistas, causaram *deficits* importantes de 182 e 159:000$ em 1899 e 1900. E foi sob a influencia destes *deficits* que o Governo conseguiu adquirir esta propriedade a um preço que julgo muito razoavel.

A estrada, repetimos, é excellente. De 1891 a 1894 a receita total do quatriennio foi de 2.999:906$. No seguinte quatriennio de 1895-1898 subiu a 4.985:231$000. Ao passo que entre 1891 e 1898 a renda bruta *duplicou*.

O total dos saldos liquidos de 1891 a 1900 foi	1.055:441$000
E dos *deficits*.	341:510$000
Saldo total no decennio. . .	731:931$000

Ahi temos, pois, a média annual do saldo liquido em 71:390$, que ao cambio de 12 d. são £ 3.500 em conta redonda.

Quando entabolei relações com a Companhia para o fim de resgatar a respectiva garantia, o preço dos diversos titulos do seu capital era :

Debentures resgataveis	de 6 °/₀,	90 °/₀ ou	£ 201.882
» irresgataveis	» »	82 » »	» 366.130
» »	» 5 °/₀	60 » »	» 48.000
Acções 40 °/₀ ou.			» 269.040
Valor total no mercado . . .			£ 885.052

Para comprarmos estes titulos ao valor do mercado era mister que emittissemos £ 1.327.500 em apolices de 4 °/₀ a 66 2/3, sendo que os nossos já conhecidos e acreditados titulos de 4 °/₀ de 1889 estavam então a 64.

Estudando, como costumava, o assumpto sob suas diversas faces, cheguei á conclusão que áquelle preço a estrada era cara.

Estava muito sobrecarregada de debentures e, por conseguinte, peior a posição dos accionistas, mais facilmente acceitariam qualquer arranjo que livrasse alguma cousa do seu capital, quando se findasse a garantia.

Em setembro offereci £ 1.100.000 pela estrada, devidamente autorizado por V. Ex. a ir até a £ 1.200.000.

Durante dous mezes a Directoria considerou a offerta, consultando os principaes accionistas e debenturistas.

A sua acceitação desta somma ficou afinal dependente do Governo ajuntar-lhe £ 41.592, valor em dinheiro de propriedades que a Companhia possuia na Bahia e sobre que não havia garantia, inclusive os estudos completos das novas linhas, feitos por Sir James Brunlees, tres kilometros e 60 metros do pequeno ramal de S. Gonçalo, duas locomotivas em S. Felix, uma ferry no rio Paraguassú, e varias casas e terrenos em S. Felix, Olhos d'Agua, etc., Comprados pela Companhia directamente e sem garantia do Governo. Após alguma correspondencia concordei dar £ 35.000 em apolices por tudo isso. A Directoria protestou que só os estudos custaram £ 32.878 em dinheiro, mas fiquei firme e ella acceitou a nossa proposta.

O preço da compra, pois, com a indemnização usual foi de £ 1.150.000. A' vista, porém, da divida pesada em debentures, a que a lei ingleza dá as mais rigorosas garantias, teve a Directoria de organisar um plano de liquidação nas mesmas linhas da Companhia Conde d'Eu.

A Central da Bahia conservaria de pé a sua organisação e continuaria a pagar o juro e amortização das debentures de 6 °/₀ resgataveis : cada debenture de £ 100 receberia £ 150 em novos certificados, representando as apolices do Governo ; aos possuidores de debentures irresgataveis offerecia £ 135 em certificados por cada £ 100 de debentures e aos das de 5 °/₀ dava certificados na razão de tanto por tanto; e por conseguinte 4 °/₀ em vez de 5 °/₀ ; aos accionistas tocava o resto do juro das apolices e mais activo da Companhia. Com a valorisação destas apolices no futuro elles de certo modo recuperariam uma parte da sua perda, e teriam, com o activo, cerca de £ 284.000 em apolices para o seu capital de £ 671.260 em dinheiro.

Apezar dos sãos principios em que estava baseada, encontrou esta proposta a mais viva opposição de parte de accionistas e debenturistas. A Companhia fez assembléas das tres classes destes ultimos e dos accionistas e a proposta passou. Mas os recalcitrantes obtiveram embargo judicial, de modo que a Directoria teve de convocar novas reuniões pedindo a liquidação amigavel da Companhia, afim de obrigar os recalcitrantes. Taes reuniões tiveram logar a 19 de dezembro de 1901, 18 de fevereiro e 7 de março de 1902. A todas ellas compareceram recalcitrantes que protestaram contra a venda da estrada, entre elles um capitalista muito rico, que tambem oppoz-se á cessão da Conde d'Eu, da D. Thereza Christina e da Rio Grande a Bagé, em que tinha empregados muitos capitaes. Outro disse, na assembléa de 1 de março, que, apezar de saber que o plano estava agora approvado por grande maioria de interessados, continuaria a oppor-se-lhe ainda que fosse o unico, pois considerava o plano uma iniquidade para o accionista : atacou a administração da estrada e a Directoria, etc. Afinal a proposta desta foi approvada a 18 de fevereiro, approvação que foi confirmada na sessão de 7 de março, a entrega da estrada effectuando-se em seguida a isto.

No contracto que fiz no começo de dezembro ficava estipulado que a garantia cessaria a 31 desse mez e a estrada correria por conta do Governo do 1° de janeiro em diante, de quando tambem começariam os juros das apolices que constituiam o preço. A' vista destas difficuldades judiciarias fui obrigado, com prévio consentimento de V. Ex., a concordar em só receber a estrada depois que fosse solvido o embargo que obrigou a Directoria a não entregar-nos a via-ferrea.

O trafego desta estrada deu o seguinte resultado de 1891 a 1900:

ANNO	RECEITA	DESPEZA	SALDO + OU DEFICIT —
1891.	691:322$000	569:978$000	+ 121:344$000
1892.	523:322$000	605:753$000	— 82:431$000
1893.	869:736$000	728:034$000	+ 141:702$000
1894.	915:526$000	812:020$000	+ 103:506$000
1895.	1.112:516$000	948:465$000	+ 164:051$000
1896.	1.165:875$000	1.034:750$000	+ 131:125$000
1897.	1.307:205$000	1.096:028$000	+ 211:177$000
1898.	1.399:635$000	1.217:099$000	+ 182:536$000
1899.	1.153:087$000	1.312:496$000	— 159:411$000
1900.	1.162:133$000	1.261:801$000	— 99:668$000

Sobre o prazo que ainda restava da garantia desta estrada houve duvidas, em consequencia do longo tempo em que durou a construcção. Mas pelo unico modo justo de computal-a vencer-se-hia a da Bahia Central em setembro de 1910.

Entre julho de 1878 e 31 de dezembro de 1884, o Governo pagou á Companhia £ 442.970 a titulo da garantia de juros. Ora, como a garantia total era de £102.541 por anno, segue-se que naquelle periodo pagou o Governo a garantia correspondente a quatro annos e quatro mezes, contados para atrás de 31 de dezembro de 1884, quando, já o Governo pagava a garantia integralmente. Isto nos leva a setembro de 1880 e por conseguinte a garantia média findar-se-hia, quando fiz a transacção, em quasi nove annos.

O valor da garantia de £ 102.541 annuaes por nove annos descontados á vista a 5 °/₀ é £ 728.759 em dinheiro. Em titulos de 4 °/₀ a 66 2/3 este valor é representado por £ 1.093.139. Isto é, esta via-ferrea de 302 kilometros e cuja receita bruta já tem attingido a 1.400:000$ num anno, custou ao Thesouro o valor descontado da garantia que o Governo lhe devia e mais umas £ 56.000 inclusive indem-

nizações aos directores, tres kilometros de via-ferrea de custo não garantido, estudos de prolongamentos e bemfeitorias construidas á custa dos accionistas.

Não preciso fazer outro qualquer calculo para mostrar o excellente negocio feito.

VI — MINAS & RIO

As minhas negociações com a Directoria da Minas & Rio, que começaram em maio, só se ultimaram em dezembro de 1901. Nenhuma, das com que tratei, mostrou mais firmeza em sustentar os seus direitos. Fiz-lhe tres propostas diversas, a primeira das quaes de um preço £ 200.000 menor do que aquelle por que o Governo adquiriu a via-ferrea e só consegui £ 50.000 de abatimento no que desde o começo fôra fixado como minimo pela Directoria.

A garantia da Minas & Rio era uma das mais fartas que o Estado concedera. Com uma extensão apenas de 170 kilometros, a garantia era de 7 °/₀ sobre £ 1.743.216 ou de 7 °/₀ em £ 10.025 por kilometro. O decreto n. 5952, de 23 de junho de 1875, garantiu 7 °/₀ até o maximo de 14.000:000$000.

Não contentes com esta somma, os concessionarios conseguiram eleval-a ao maximo de 16.150:000$ pelo decreto n. 6683, de 12 de setembro de 1877, o capital sendo ulteriormente fixado em 15.495:259$, ouro. Foi, pois, uma das estradas mais caras que temos tido e não admira que o concessionario e os empreiteiros tivessem auferido pingues lucros da sua concessão.

A Companhia foi organisada em Londres em 1880 e em 1881 começou a construcção da estrada, que terminou em junho de 1884, quando foi aberta ao trafego, na extensão de 170 kilometros.

O já citado decreto n. 5952, expedido em virtude da lei n. 2450, de 24 de setembro de 1873, dava ao Governo o direito de resgatar a estrada « decorridos os primeiros 15 annos desta data », isto é, em 1890; « sendo o preço do resgate regulado, em falta de accordo, pelo termo médio do rendimento do ultimo quinquennio e tendo-se em consideração o valor das obras, material e dependencias da estrada no estado em que então se acharem... A importancia a que ficar obrigado o Estado poderá ser paga em apolices da divida publica externa de 6 °/₀...

O decreto n. 6091, de 8 de janeiro de 1876, alterando esse outro, determinou, quanto á fórma do resgate, que « fica entendido que no caso do Governo resgatar a estrada antes de expirado o prazo do privilegio de 90 annos, o preço do resgate *não será inferior ao capital* que fôr effectivamente empregado na construcção das obras ».

Desde o principio, a Directoria expoz que não podia recommendar aos accionistas e obrigacionistas outro projecto de resgate que não o estrictamente legal, isto é, 15.495:259$ ouro em apolices internas de 6 °/₀. Accrescentava que não desejava absolutamente vender a estrada, com a qual estava muito satisfeita; que tinha toda a confiança que o Governo pagaria integralmente a garantia até o fim do prazo e que depois disto o trafego estaria tão desenvolvido que, pagas as debentures, os accionistas poderiam esperar um dividendo regular.

Naturalmente sustentei que havia serias duvidas sobre o preço do resgate em apolices ser em ouro e não em papel e mostrei a vantagem de receberem titulos de 4 °/₀ emittidos em Londres, ao passo que os internos poderiam não poder ser cotados ahi; e si o fossem, não seriam de certo tão bem acceitos. Disse que, apezar de que a estrada era boa e de muito futuro, a renda liquida dos ultimos annos não justificava as elevadas expectativas que a Directoria nutria, e accrescentei muito mais que não vem ao caso repetir, mas de que opportunamente dei conhecimento a V. Ex. na cópia da extensa correspondencia que remetti para aqui.

Afinal consegui que a Directoria apresentasse uma contra-proposta. Pediu verbalmente pelo £ 1.000.000 de acções, em que se tinha distribuido o dividendo medio de mais de 6 °/₀, £ 1.300.000 em apolices novas de 4 °/₀; e que o Governo pagasse a dinheiro as debentures da Companhia, que estavam em circulação, no valor de cerca de £ 480.000, e que sommavam, quando emittidas, £ 743.216.

A 26 de junho, em communicação, de que V. Ex. teve conhecimento, a Directoria modificou a sua contra-proposta pedindo:

1°, pagamento da garantia até 30 desse mez; 2°, somma em dinheiro sufficiente para resgatar as debentures existentes, cuja somma depois do proximo sorteio seria reduzida a £ 465.000; 3°, £ 1.250.000 em apolices novas de 4 °/₀ para os accionistas; 4°, os depositos no almoxarifado no Brazil deveriam ser pagos ao custo real, segundo os livros da Companhia; 5°, o Governo daria compensação aos directores e empregados em Londres por perda de seus logares.

Entre essa data, junho 26, e dezembro, fiz outra proposta em julho, que foi rejeitada, parando então minha correspondencia até outubro, quando a reencetei. Creio que não houve ponto fraco na estrada, e forte, quanto á offerta que faziamos, de que não procurasse tirar a maxima vantagem possivel. Demonstrei que as debentures da companhia não podiam ser totalmente extinctas, dentro dos annos em que duraria a garantia de juros, sómente pela acção da taxa annual de amortização, que fôra fixada por occasião da emissão dessas obrigações e que, por conseguinte, finda a garantia, a posição dos accionistas não seria agradavel, pois durante alguns annos não teriam dividendos. Isto deu ensejo a uma longa discussão sobre o prazo da garantia e o modo por que deveria ser computado; donde vi que a Directoria nunca havia estudado o assumpto nem tinha idéas assentadas sobre elle.

Em começo de novembro o Secretario enviou-me um exemplar do relatorio que deveria ser submettido aos accionistas a 14 desse mez. Neste documento a Directoria dizia que em consequencia de uma nova interpretação que o Governo do Brazil dava ao contracto da concessão da garantia deveria esta findar antes da época que a Companhia tinha computado, a seu ver correctamente, á vista da opinião de eminente advogado no Rio de Janeiro (o Sr. Visconde de Ouro Preto); que, á vista disso fazia-se mister que os accionistas, aos quaes se dirigia, providenciassem sobre o resgate dessas debentures, que ficariam irresgatadas no periodo além do da garantia; e a Directoria propunha que, para este fim, o dividendo fosse d'ora em diante de 5 °/₀, em vez de 6 °/₀, a differença de 1 °/₀ ou £ 10.000 sendo accumulada a juros durante os seguintes onze annos para saldar-se o resto daquellas obrigações.

Ora, *o facto* era que a Directoria nunca cogitara do ponto sobre o qual eu chamara a sua attenção: os primeiros directores ou erraram na taxa necessaria de amortização ou (o que é quasi certo) tiveram a noção errada de que a garantia começava da data do *ultimo* deposito do capital garantido, e verifiquei que este ultimo deposito foi effectuado em Londres muitos mezes *depois* de aberta a estrada ao trafego, — talvez para estender-se o mais possivel o prazo da garantia.

Protestei, pois, immediatamente contra as declarações da Directoria. Em communicação datada de 9 de novembro expuz por menor toda a questão e mostrei que a Directoria nem entendera, nem mostrara ter entendido a opinião do emi-

nente advogado, que era a minha propria e que julgava verdadeira; que, ainda admittindo que a garantia sobre o ultimo deposito estendia-se por 30 annos, não implicava isto que a garantia *total* durasse 30 annos dessa data de tal deposito. Mostrei com tabellas que organisei que não era possivel, sob qualquer processo que fosse, fazer o prazo da garantia cobrir o prazo da duração das debentures e de seu serviço annual; e por fim insisti em que na assembléa geral o Presidente reparasse o seu erro de dizer aos accionistas que o Governo andava propondo novas interpretações sobre o prazo da garantia justamente quando procurava resgatar as estradas amigavelmente e com toda a lealdade.

O Sr. Philip Stanhope cavalheirosamente fez isto mesmo. O facto era que a Directoria precisava confessar aos accionistas que sua antecessora commettera esse erro na computação do prazo e recorria ao alvitre de allegar que do erro era culpado o Governo. Eu mostrara-lhe que quando a Companhia emittiu a sua segunda serie de debentures, seis mezes depois da primeira, já a garantia sobre £ 1.019.878 estava decorrendo havia 20 mezes, e entretanto a Companhia emittia debentures do prazo de 33 1/2 annos e por conseguinte estas debentures ficavam a descoberto por cinco annos.

Antes dessa assembléa geral de novembro a Directoria consultara os principaes accionistas sobre a proposta, que eu fizera, de £ 1.743.000 pela estrada, sendo £ 1.000.000 para os accionistas, £ 728.000 para saldar as debentures e £ 15.000, — tudo em apolices — para compensação aos directores e empregados. Mas a proposta, depois de discutida por accionistas que representavam uma quarta parte do capital, não foi considerada bastante boa e a Directoria rejeitou-a logo.

A seguinte carta, que tive a honra de dirigir a V. Ex. em 12 de setembro, explica como chegámos a £ 1.850.000 (e não a £ 1.860.000, como na hypothese da carta), bem como os fundamentos da operação:

« Londres, 12 de setembro de 1901.

Illm. e Exm. Sr. Dr. Joaquim Murtinho, M. D. Ministro da Fazenda — Rio de Janeiro. — *Minas & Rio.*

A 28 de junho tive a honra de remetter a V. Ex. cópia da correspondencia que travei com a Directoria desta empreza a respeito do seu resgate. Por telegramma de V. Ex. de 13, em resposta ao meu de 10,

fui autorizado a offerecer £ 1.725.000: como a quotação dos nossos titulos de 4 °/₀ estava já baixando e a somma total necessaria para o resgate das debentures da Companhia augmentara na razão da baixa, pedi autorização, por telegramma de 6 de julho, para chegar até £ 1.750.000, no que V. Ex. concordou por telegramma da mesma data. No primeiro caso comecei offerecendo apenas £ 1.700.000, sendo £ 1.000.000 para as acções e o resto para os debenturistas e compensação de directores. Como, porém, continuavam os titulos em baixa, modifiquei a proposta: davamos á Companhia as £ 1.750.000. Esta proposta foi sem demora rejeitada e eu propositalmente não prosegui nas negociações, para não mostrar anciedade, e tanto mais quanto approximava-se a época das ferias, em que quasi todos estes negocios ficam suspensos. O mais que consegui foi que reduzissem a £ 1.200.000 a somma de £ 1.250.000, em titulos, que a Directoria pedia pelas acções. Ha dias, depois de perto de dous mezes de ausencia, indo ao escriptorio da Companhia pedir uma informação sobre as debentures, encontrei-me com o Presidente em exercicio, que perguntou-me si o Governo acceitava a sua contra-proposta. Dizendo-lhe eu que escrever-lhe-hia, mas que eu não via meio de recommendar a sua adopção, respondeu-me logo o Sr. Stanhope que era melhor deixar as cousas como estavam. Isto veio confirmar o que desde o principio das negociações percebi, — que a *Directoria* é de todo infensa a qualquer proposta de compra.

Sendo, entretanto, esta estrada uma das de mais futuro e das de maior garantia de juros (que ainda durará mais de onze annos), convem que o Governo estude seriamente si importa ou não resgatal-a. Para base de tal decisão peço licença para expôr a V. Ex. qual será o resultado da operação na peior hypothese, de dar-se não £ 1.200.000, mas £ 1.100.000 por accionistas e de serem saldadas as debentures (£ 480.000) com titulos novos de 4 °/₀.

Não ha ainda quotação official para os novos titulos, mas fóra da Bolsa são negociados a £ 2 — 3 *menos* que os actuaes 4 °/₀ de 1889. Será, pois, necessaria (á quotação actual) uma emissão de £ 760.000, para saldar as debentures, o que faria a emissão total chegar a £ 1.860.000.

Sendo assim, o serviço do juro e amortização, seria nesta hypothese, de . . . . £ 83.700
A garantia de juros sendo de. . . 122.035

dar-se-hia o saldo de. . . . . £ 38.325

Segundo a lei de 1900 esta somma iria para o fundo para apressar o resgate, ao que teriamos de accrescentar o producto do arrendamento. Qual seria este? Tomarei apenas 15 °/₀ da receita bruta.

No ultimo quinquennio a Estrada Minas e Rio tem tido de renda bruta mais 1.800:000$, o que a seu turno foi um augmento de 33 °/₀ sobre o quinquennio anterior. Tomarei, pois, 2.000:000$ para o quinquennio seguinte; 2.500:000$ para os seis annos depois disso, e 3.000:000$ para o periodo posterior desses onze annos. E calcularei na base do cambio de 12 no primeiro quinquennio; 13 1/2 nos seis annos seguintes e 15 d. depois disso. A renda do arrendamento seria pois:

De 1902 a 1906 — 300:000$ a 12 d. — £ 15.000
De 1907 a 1912 — 375:000$ a 13 1/2 — 21.090
Depois de 1913 — 450:000$ a 15 — 28.120

Assim nos cinco primeiros annos iriam constituir o *Fundo* de resgate: 1/2 °/₀ da taxa annual (1/2 °/₀ em £ 1.860.000). . . . £ 9.300
Producto do arrendamento: 15 °/₀ em 2.000:000$000 . . . . . 15.000
Differença entre o encargo da emissão e a garantia. 38.325

perfazendo estas quotas o total para amortização . . . . . £ 62.625

que entrariam para o fundo durante os cinco primeiros annos.

Suppondo que, na média, os novos titulos sejam cotados a 70, a este preço as £ 62.625 em dinheiro poderão resgatar no fim do primeiro anno £ 89.000 que deduzidas de £ 1.860.000 deixariam £ 1.771.000 em circulação.

No fim do segundo anno ás £ 62.625 precisariamos ajuntar os juros de 4 °/₀ das £ 89.000 de apolices resgatadas no primeiro anno, ou £ 3.560.

Com as £ 66.185 resgatariamos mais £ 94.500 de apolices, que com as £ 89.000 sommam £ 183.500, ficando em circulação £ 1.676.500.

Ao cabo do terceiro anno os juros de 4 °/₀ sobre as £ 183:500 ou £ 7.340 teriam de ser addicionados á annuidade de £ 62.625, perfazendo £ 69.965 com que seriam resgatadas mais £ 100.000 de apolices, ficando resgatadas £ 283.500 e em circulação £ 1.576.500.

Esta somma, pelo mesmo processo, seria reduzida a £ 1.471.000 no fim do 4°, e a £ 1.353.500 no fim do primeiro periodo de cinco annos.

Segundo a minha hypothese o producto do arrendamento será, do 6° ao 11° anno inclusive, £ 21.090 por anno. O fundo do resgate, pois, fica elevado de £ 62.625 a £ 68.715. Suppondo que neste sexennio o resgate por compra no mercado só se opere a 75, em vez de 70, e applicando-se sempre ao resgate o juro das apolices já resgatadas, no fim de 11 annos, o Governo teria saldado £ 1.313.500 do total emittido, sem outro sacrificio que o da actual garantia de juros, que estaria então prestes a findar-se, e a renda da propria estrada.

A obrigação que restaria ao Governo era de £ 546.500 em titulos que, pelo mesmo processo, e na minha hypothese de ser o producto do arrendamento £ 38.120 depois do 11° anno, seriam pagos integralmente em quatro annos. Ora, como o serviço total da emissão seria de £ 84.900, o Governo adquiriria a estrada *Minas & Rio* por quatro annuidades de £ 83.700, cujo valor em dinheiro á vista, ao desconto de 5 °/₀, é de £ 300.950, para o que a estrada renderá £ 28.100.

O quadro annexo mostra a operação do fundo annual do resgate na hypothese figurada por mim.

Resta a V. Ex. dar-me as suas ordens sobre o assumpto...

Si a *Minas & Rio* não póde custar mais barato ao Governo, é disto responsavel o enorme capital que se lhe fixou. O decreto n. 5952, de 23 de junho de 1875, garantiu 7 °/₀ até o capital maximo, já exaggerado, de 14.000:000$. Apezar disto, foi depois fixado £ 10.090 por kilometro desta estrada de bitola estreita.

E' possivel que o calculo que faço e que submetto á esclarecida consideração de V. Ex. tenha pontos vulneraveis. Talvez as apolices não possam ser resgatadas a 70, 75 e 80 nos tres periodos em questão; e que a renda bruta da estrada não attinja aos algarismos figurados; ou que o cambio não oscille pelas médias de 12 *pence* entre 1902 e 1906 — 13 1/2 de 1907 a 1912, e 15 *pence* de 1913 a 1916. Em todo o caso asseguro a V. Ex. que procuro não illudir-me com expectativas infundadas. Quanto á receita bruta da estrada: nos dous excellentes annos de 1891 a 1892 sommou ella 2.366:959$; a dos dous annos 1897 a 1898 sommou 3.789:900$, ou 60 °/₀ mais.

Esta Companhia tem a sua escripturação toda em dinheiro esterlino, a que reduz, *ao cambio par*, a receita *em papel* do Brazil. Em todo o caso é isto indifferente á comparação seguinte do seu trafego entre 1891 e 1900:

Passageiros:

	1891	1900
Numero. . .	44.952	73.949
Receita . . .	£ 20.345	£ 25.558

Mercadorias:

	1891	1900
Receita: . . .	£ 54,266	£ 127,193
Café, kilos . .	2,556,00,	9,806,705
Fumo » . .	1,748,250	2,799,427
Sal » . .	3,049,773	5,128,194
Miscellaneas .	20,666,051	24,100,865
Receita total .	£ 113,173	£ 196,365

Si as previsões sobre a taxa do cambio estão exaggeradas, V. Ex. melhor decidirá. Lembrarei que apenas bastam que no primeiro periodo de cinco annos elle suba acima de 12 p. para equilibrar qualquer outro factor do calculo que se repute optimistico.

Rogo a V. Ex. se digne telegraphar-me as suas ordens assim que tiver chegado a uma decisão. Desejo ter instrucções sobre até que algarismo em titulos posso offerecer á Companhia em nome do Governo, ou si devo ficar nas £ 1,743,000.

Com todo o acatamento sou de V. Ex.

Att. vener. e cr. obr. — *J. C. Rodrigues.*»

TABELLA mostrando, na hypothese de comprar-se a Minas & Rio por £ 1.860.000 em apolices de 4 °/₀, a operação do fundo de amortização segundo a lei n. 746 de 29 de dezembro de 1900. Suppõe-se que o producto do arrendamento será de 15 °/₀ sobre 2.000 contos até 1907, ao cambio de 12 d.; e de 15 °/₀ sobre 2.500 de 1908 a 1913 ao cambio de 13 ½ d.; e de 15 °/₀ sobre 3.000 contos ao cambio de 15 d. depois disso. — A garantia annual é £ 122.025. — Deduzidos dahi os juros de 4 °/₀ sobre £ 1.860.000, o resto bem como o producto do arrendamento iriam para amortização de apolices que suppõe-se poderem ser compradas no mercado a 70, 75 e 80 naquelles tres periodos.

Fim do anno	Somma, que segundo a lei, constitue o fundo de amortização. £	Juro das apolices resgatadas nos annos anteriores £	Total disponivel para resgatar apolices (dinheiro) £	Somma do total das apolices resgatadas neste anno	Somma total das apolices resgatadas até este anno	Somma total das apolices que ficam em circulação
1º.	62.625	. . . .	62.625	89.000	89.000	1.771.000
2º.	62.625	3.500	66.185	94.500	183.500	1.676.500
3º.	62.625	7.340	69.965	100.000	283.500	1.576.500
4º.	62.625	11.340	73.965	105.500	389.000	1.471.000
5º.	62.625	15.500	78,185	112.000	501.000	1.359.000
6º.	68.715	20.040	88.755	118.500	619.500	1.240.500
7º.	68.715	24.780	93.495	125.000	744.500	1.115.500
8º.	68.715	29.780	98.495	131.000	895.500	934.500
9º.	68.715	35.020	103.735	138.000	1013.500	846.500
10º.	68.715	40.540	109.255	146.000	1159.500	700.500
11º.	68.715	46.380	115.095	154.000	1313.500	546.500
12º.	37.420	52.540	89.960	112.000	1425.500	434.500
13º.	37.420	57.020	94.440	118.000	1543.500	316.500
14º.	37.420	61.740	99.160	124.000	1667.500	182.500
15º.	37.420	66.700	104.120	130.000	1797.500	62.500
16º.	Resto, com renda da estrada					

Si agora, dez mezes depois disto, vejo que, graças ao cuidado com que estas emissões foram feitas e o bom credito nacional, não nos será possivel resgatar apolices a 70 no primeiro quinquennio ou a 75 no sexennio seguinte, do outro lado verifico aqui, depois de minha volta, não só que a taxa do arrendamento, de 15 °/₀ sobre a receita bruta, será augmentada pelo menos por 10 °/₀, como tambem que o total da

receita bruta será certamente muito excedido dos modestos algarismos que tomei por base.

Como a Minas & Rio custou cerca de £ 1.850.000, os juros de 4 °/₀ desta somma, ou £ 74.000, deduzidos da garantia annual de £ 122.025, ficam £ 48.000 para o fundo de resgate. E como o arrendamento de 25 °/₀ em 2.000:000$ produz, ao cambio de 12 d., mais £ 25.000, aquelle fundo nos cinco annos seguintes, e suppondo que o cambio fique a 12 d. e a renda bruta estacionaria, elevar-se-ha assim a £ 73.000 por anno em vez das £ 62.625, da minha communicação a V. Ex. de setembro ultimo.

De 1891 a 1900 a receita, despeza e saldo da Minas & Rio teem sido estes:

ANNO	RECEITA	DESPEZA	SALDO
1891	1.092:149$000	822:301$000	169:848$000
1892	1.274:310$000	1.131:575$000	143:237$000
1893	1.357:583$000	1.061:371$000	296:212$000
1894	1.398:933$000	1.207:888$000	191:045$000
1895	1.748:438$000	1.520:090$000	228:348$000
Total.	6.871:473$000		
Média	1.374:294$000		
1896	1.774:466$000	1.656:960$000	117:506$000
1897	2.045:305$000	1.751:449$000	293:856$000
1898	1.744:603$000	1.586:105$000	158:498$000
1899	1.792:225$000	1.578:229$000	213:996$000
1900	1.786:460$000	1.541:916$000	244:543$000
Total.	9.143:059$000		
Média	1.828:611$000		

Assim, no segundo destes dous quinquennios deu-se na receita bruta o augmento de 33 °/₀ sobre o primeiro.

Pelo que se sabe, a renda do segundo semestre de 1901 foi a maior de quantas tem tido a estrada.

Graças á excellente garantia, a Companhia distribuiu os seguintes dividendos:

De 1885 a 1892 inclusive, 7 %.

Em 1893, 5 $^1/_2$ %.

Em 1894 e 1895, 7 %.

De 1896 a 1900, 5 %, excepto em 1897 quando deu 6 %. Assim a média de 1885 a 1900, — inclusive os tres annos do *Funding*, foi de 6 $^1/_2$ %.

As suas *debentures* eram quotadas a £ 102—103, e por conseguinte acima do par.

Em janeiro de 1901 quando em Londres ainda havia duvida sobre o Governo recomeçar a pagar os juros e as garantias a dinheiro, em vez de em titulos do *Funding*, as acções tinham a quotação média de £ 10. Em abril, antes que eu entabolasse quaesquer communicações com a Companhia, mas quando suppunha-se já que o Governo cumpriria as promessas feitas em 1898, quando se fez aquelle convenio, as acções subiram a £ 12, e a 20 de julho a £ 14. Em dezembro, depois de contractado o resgate, reascenderam a £ 15, — isto é, com o desconto de 25 %, no preço que os accionistas pagaram por ellas havia 19 annos.

Nos tres annos antes do *Funding*, isto é, de 1895 a 1897, estas acções attingiram acima do par em 1895; a 19 $^{11}/_{16}$ em 1896, e 14 $^5/_8$ em 1897.

VII — D. THEREZA CHRISTINA

Parece incrivel que esta empreza, uma das peiores, das que gozavam da garantia de juros, tivesse reluctado tanto em alienar ao Governo a sua estrada. Como aconteceu com a Conde d'Eu e a Central da Bahia, accionistas e debenturistas da D. Thereza Christina pretendiam que o Governo lhes reparasse todos os muitos prejuizos que tiveram. Era debalde que se lhes mostrava, do outro lado, os prejuizos ainda maiores que o Governo tem soffrido. Conhecendo mais de perto a verdadeira situação dos negocios, a Directoria acceitou, sem enthusiasmo, é verdade, mas com bastante benevolencia, as propostas do Governo; mas sómente para ver-se censurada pelos accionistas.

Para a construcção dos 116.340 kilometros desta estrada que, esperava-se, iria desenvolver as jazidas de carvão de pedra em Tubarão, o decreto n. 5774, de 21 de outubro de

1874, afiançou 7 °/₀ sobre o seu custo presumivel de 3.300:000$ que o decreto n. 5899, de 15 de abril de 1875, elevou a 4.000:000$ e o de n. 7049, de 18 de outubro de 1878, a 5.451:000$000.

A concessão foi passada á Companhia ingleza que começou a construcção em dezembro de 1880.

Quatro annos depois foi toda a linha aberta ao trafego, e o decreto n. 8628, de 5 de dezembro de 1885, ainda augmentou o capital garantido por mais 158:289$000.

A garantia annual era, pois, de £ 44.173, e a Companhia distribuira o seu capital desta maneira: acções ordinarias, ou preferenciaes, £ 308.940; debentures do juro de 5 ½ °/₀ e 1 ⅜ de amortização, £ 206.400; debentures irresgataveis, £ 20.000: total, 535.340. Além disto, emittiu £ 100.000 nominaes de « acções deferidas » que só teriam dividendos depois que as preferidas tivessem dividendo, o que nunca se deu. Estas acções representavam lucros da promoção da Companhia e dos respectivos contractos.

O trafego destes 116 kilometros é o que ha de mais deprimente na historia da viação ferrea do mundo. De 1892 a esta parte em nenhum anno rendeu a receita bruta mesmo 139 contos, ao passo que os *deficits* teem chegado a 270 contos!

Está claro, pois, que o que o Governo comprava era a sua propria garantia, e nada mais. Os seus sacrificios já tendo sido enormes, cumpre-lhe agora apenas procurar manter a via-ferrea minorando ou diminuindo o *deficit*, aliás aggravado pela baixa do cambio e pela falta de iniciativa de parte da Companhia ingleza em explorar o carvão de pedra da linha.

A garantia de £ 44.173 devia ainda durar mais de dez annos. Ora, a commutação ou desconto desta obrigação do Governo, por apenas dez annos, paga a dinheiro, valia £ 341.059, e satisfeita com apolices ao preço de 66 ⅔ seria £ 511.854.

Esse deveria ser, pois, o preço extremo a que deveriamos chegar, além das £ 15.000 da « compensação » exigida em Londres.

Depois de algumas conferencias com o Presidente e com dous dos directores da Companhia, propuz o seguinte arranjo para a encampação, previamente autorizado por V. Ex.: — o Governo daria pela estrada e garantia: £ 129.000 em apolices de 4 °/₀ para as £ 308.940 em acções privilegiadas; £ 28.580 em apolices para as £ 20.000 em debentures irresgataveis; tantas apolices quantas necessarias para saldarem-

se as debentures, isto é, £ 263.143; somma £ 420.723 em apolices e £ 15.000 para compensação; total, £ 435.723.

Só a 22 de outubro considerámos o contracto provisorio para levar a effeito estes termos, que a Directoria submetteu á consideração da assembléa geral dos accionistas convocada para o dia 14 de novembro.

Nesta assembléa desenvolveu-se forte opposição ao contracto. Os directores foram accusados de estarem anciosos por vender a estrada e de não terem cuidado de desenvolver-lhe o trafego. Foi nomeada uma commissão para examinar os negocios da Companhia e auxiliar os directores para obterem melhores termos do Governo. Além disto, um accionista que possuia 15 °/₀ de todas as acções, além de muitas debentures, obteve contra a Directoria um embargo provisorio contra a venda da estrada por titulos, e não por dinheiro á vista, pois a isto se oppunham os estatutos.

A Directoria facilmente levantou este embargo. Ella havia convocado outra assembléa geral para 5 de dezembro e depois para 19 tambem de dezembro. Esta sessão foi novamente agitada e a Directoria resolveu procurar meio judicial de effectuar o resgate. Antes disso precisava reforçar suas mãos, e a Directoria pediu-me que incluisse no preço da venda o valor do almoxarifado em Santa Catharina que, no caso das outras estradas, tem sido saldado *a dinheiro* e como no contracto provisorio a estrada devia ser entregue ao Governo no dia 1 de janeiro de 1902, mas a Directoria não podia cumprir essa disposição, pediu-me que deixasse a estrada ser trafegada pela Companhia por conta do Governo.

Por outra, a Directoria nos entregaria a via-ferrea no 1° de julho sem despeza para o Governo e sem exigir ulteriores liquidações de almoxarifado; mas pedia o augmento de nossa offerta a £ 30.000 em apolices. Accedi, autorizado, a este augmento. O *deficit* e o almoxarifado não valiam menos e, entretanto, eu concedia o unico meio de se ultimar o negocio, dando £ 450.723 além de £ 14.377 para as taes «compensações», — total, £ 465.100. Caro como fosse, era ainda £ 46.500 menos do que a mera commutação da garantia.

Convocada nova assembléa geral foram approvadas varias resoluções e a Directoria pediu então a homologação judicial de taes resoluções. Tudo isto durou alguns mezes, apezar de todos os esforços da Directoria para ultimar a venda.

Como a Conde d'Eu e a Central da Bahia, a D. Thereza Christina não vende as apolices para liquidar-se, mas tão sómente dará em troca, na proporção prearranjada, apolices por debentures, e venderá as que forem necessarias para o pagamento dos juros e amortização destas e para um pequeno dividendo nas acções.

VIII — SOUTHERN BRAZILIAN

(RIO GRANDE A BAGÉ)

Até o momento em que escrevo estas linhas não foi resgatada esta estrada. O decreto n. 7056, de 6 de outubro de 1878, concedia a dous particulares, que organisariam a empreza, a garantia do juro de 7 °/₀ sobre 12.137:730$, somma que o decreto n. 7941, de 11 de dezembro de 1880, elevou a 13.521:453$. A concessão foi transferida ao mesmo tempo á empreza franceza « Compagnie Imperiale du Chemin de Fer du Rio Grande do Sul», mas o decreto n. 8887, de 17 de fevereiro de 1883, autorizou novamente a transferencia dessa para a « Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company» de Londres. As obras tinham sido encetadas desde 1881, quando a garantia começou a decorrer na parte respectiva.

Toda a linha foi aberta ao trafego em 1884. Tem ella 280.5 kilometros, fóra tres kilometros que não gozam da garantia de juros, extensão total, sendo, pois, 283.5 kilometros.

Custou ella 48:204$ por kilometro, além de 155:183$ empregado no ramal.

A garantia é de 7 °/₀ em £ 1.521.170 ou £ 106.481—8—10 por anno.

O modo de organisar companhias publicas em França é muito diverso do que é seguido na Inglaterra. Aqui considera-se mal distribuido o capital quando o total das debentures excede o total das acções, e a regra geral é que a divida representada por aquellas não exceda o capital realizado pelos accionistas. Em França é commum erigir uma empreza na base quasi exclusiva das obrigações preferenciaes, cujos portadores ficam sendo realmente donos hypothecarios da empreza, — os accionistas, — os verdadeiros donos legaes, — não passando de cessionarios dos lucros excedentes ao serviço da hypotheca.

Esta Companhia foi organisada em Pariz e dahi, passando a Londres, não podia deixar de levar para alli muitos vicios da sua organisação, — e são virtualmente estes vicios que teem impedido o resgate da sua estrada pelo Governo.

Consiste seu capital em £ 1.074.684 de debentures e apenas £ 600.000 de acções. Não só excederam o capital garantido por £ 153.000, como constituiram 64 $^1/_2$ $^0/_0$ delle em debentures, mas não contentes com isto fizeram debentures de 6 $^0/_0$ e *irresgataveis*. O resultado é que, por mais que um comprador offereça pela estrada, qualquer « debenturista » pela lei ingleza póde impedir a transacção a menos que a Companhia entre em liquidação judicial por suspensão de pagamentos. Antes disso, nem mesmo a offerta de todo o capital pago póde obrigar o portador da obrigação a abrir mão della. Ora, é ahi justamente onde está a principal difficuldade que encontrei e que só seria dirimida offerecendo eu um preço que, por exaggerado, não podia propôr ao Governo.

A Directoria em muitas sessões estudou o assumpto, mas o seu advogado recommendou-lhe que sendo a Companhia *devedora* das debentures e não estando em condições de fallencia, não podia propôr aos portadores desses titulos sinão o seu resgate ao par. Mas accrescentou a Directoria que ao commissario do Governo estava livre dirigir-se pessoalmente a esses portadores com suas propostas.

Com alguma reluctancia cheguei a fazer imprimir a circular, de que remetti um exemplar a V. Ex., com que em nome do Governo propunha-me comprar as debentures ao preço de £ 100 em Rescission Bonds por cada £ 100 de debentures. Antes de expedil-a consultei com quatro importantes portadores desses titulos que ou recusariam formalmente ou não acceitariam ou seguiriam a maioria. Resolvi, pois, não proseguir, porquanto encontraria sempre a difficuldade com a opposição de grande numero desses credores.

Como um dos maiores portadores das debentures, o Sr. Loeffler, grande capitalista, havia-se mostrado muito adverso á venda da Conde d'Eu e Central da Bahia, e agora tambem oppunha-se á cessão da D. Theresa Christina e desta estrada ao Governo, resolvi entender-me directamente com elle. Mostrou-se muito desgostoso com o emprego de muitos cabedaes seus (cêrca de £ 90.000) nas estradas brazileiras, em todas as quaes perdeu a maior parte delles; disse que « quem tinha tanto perdido entre ir até o fim com o regimen de garantia e favorecer o Governo á custa dos

pobres capitalistas, preferia o primeiro alvitre » ; accrescentou que confiava muito no futuro do Brazil e de suas estradas de ferro e atacou fortemente a sua gerencia pelas Companhias inglezas, cujos directores não se importavam com os interesses dellas e só visavam, na maior parte, a pequenos honorarios que percebiam. Em outra conferencia solicitei do Sr. Loeffler que me indicasse o minimo em apolices que elle receberia por cada debenture das que possuia. Com grande reluctancia mencionou o algarismo, accrescentando que só receberia isso naquelle momento, mas que nem assim se compromettia a acceitar o mesmo algum tempo depois.

Si a somma fixada por este importante capitalista me parecesse na occasião acceitavel por parte do Governo, era minha intenção expedir então a projectada circular. Mas não o fiz.

Pouco antes, porém, de partir de Londres para Pariz a valorisação dos nossos titulos de 4 °/₀ de 1889 deu-me ensejo de, offerecendo um pouco mais pelas debentures, approximar-me tambem mais do preço indicado. Modifiquei a circular anterior de que deixei com o Sr. delegado do Thesouro um exemplar caso tivesse de agir por ordem de V. Ex.

Está claro que, finda a garantia, a estrada não póde ganhar bastante para pagar os juros de 6 °/₀ sobre as debentures ou £ 64.481 por anno. Entrará, pois, em liquidação e os accionistas perderão o seu capital.

Para os accionistas, pois, a propriedade só vale a garantia que receberão por dez annos, isto é, o dividendo que terão nesse periodo. E como a estrada dá saldo, terão elles a garantia total de £ 106.481, menos £ 64.481 do juro das debentures e digamos £ 5.000 para administração e despezas incidentaes, cabendo-lhes £ 37.000 para dividendos, o que significa 6 °/₀ em £ 600.000 e mais o saldo de £ 1.000 por anno. Ora, o desconto a 5 °/₀ de dez annuidades de £ 37.000 equivale a £ 285.677 dinheiro á vista. Pareceu-me, pois, que com £ 400.000 em apolices de 4 °/₀ este direito dos accionistas ficava bem attendido. A 66 ½ estes novos titulos só lhes dariam £ 266.400 em dinheiro, é verdade, mas como a tendencia da quotação era para a alta, quando attingissem a 75 já os accionistas realizariam £ 300.000. Mesmo si o desconto do seu interesse na estrada fosse feito a 4 °/₀ em vez de 5 °/₀, só

deveriam receber £ 300.000 e já não perdiam, ao passo que as apolices lhes dariam £ 16.000 por anno ou mais de 5 °/₀ sobre esse valor em dinheiro. Entretanto, quando mezes depois pedi solução definitiva sobre esta parte da proposta do Governo, foi ella rejeitada.

Ainda mezes depois, quando já prompto para melhorar a offerta aos portadores das debentures, a que acima referi-me, vi que podia augmentar a offerta aos accionistas por £ 50.000, elevando-a a £ 450.000, realizei com pezar que era impossivel lidar com a Southern Brazilian, pois ás extravagantes esperanças daquelles portadores era preciso agora tambem enfrentar as exigencias absurdas da Directoria, que pedia nada menos de £ 550.000 para os accionistas.

Ora, já mostrei a V. Ex. qual o valor real de cada acção. O seu conjuncto descontado mesmo a 4 °/₀ dá £ 300.000 ou exactamente £ 10 por acção. Com £ 10.000 ou £ 15.000 do valor do almoxarifado no Brazil, digamos que cada acção valha £ 10—10—0 cada uma. As £ 450.000 em apolices, que cheguei a offerecer, si quizessem logo convertel-as a dinheiro, dariam, a 66 °/₀, £ 297.000 que com £ 15.000 do almoxarifado seriam £ 312.000 ou £ 10—8—0, apenas 2 shillings por acção menos do que o desconto a 4 °/₀ do maximo que os accionistas poderão jámais auferir da estrada.

Mas isto é no caso de venda immediata das apolices, ainda pouco conhecidas. Já ao escrever estas linhas, estão ellas quotadas a 71, o que quer dizer que as £ 450.000 produziriam, com o almoxarifado, £ 334.500 ou £ 11—3—0, que já excede do valor intrinseco das acções, — mais ainda, excede do artificial e elevado preço actual das acções no mercado de Londres (£ 330.000). Si os accionistas guardassem essas £ 450.000 em apolices, em vez de vendel-as, teriam £ 18.000 por anno em £ 330.000 segundo a sua propria actual estimativa do valor da sua propriedade, o que equivaleria a quasi 5 ½ °/₀ do seu capital, tal qual se acha reduzido actualmente. Mas retendo estas apolices, poderiam eventualmente rehaver mais de dous terços do seu capital em vez de pouco mais da metade como agora.

A Directoria pediu £ 550.000 e á vista disto communiquei-lhe immediatamente que retirava todas as propostas anteriores, pois semelhante exigencia impediu-me até de proseguir nas negociações com os portadores das debentures.

IX — BRAZIL GREAT SOUTHERN

QUARAHIM A ITAQUI

Em 1900 entendi-me com o Sr. ccronel Alt, Presidente desta Companhia, afim de indagar sobre que termos poderia o Governo resgatar a sua estrada. Da conferencia que tivemos resultou que o preço que me foi informalmente suggerido ia muito além daquelle em que eu avaliava a propriedade. Além disso o Sr. Alt disse-me que a Companhia reclamava judicialmente do Governo uma indemnização pelo facto de haver cancellado a concessão do ramal de Santo Angelo e só venderia a estrada si tal reclamação fosse simultaneamente saldada.

Em 1901 não procurei o Sr. Alt, mas fui por elle visitado para saber si o Governo não encampava tambem a sua estrada. Disse-lhe que desde que estava em juizo com o Governo nenhum accordo amigavel lhe proporia, a menos que o Governo reconhecesse a justiça de sua reclamação, e me autorizasse expressamente a lidar com elle.

Esta Companhia goza da garantia de juros de 6 °/₀ em £ 675.000 ou £ 40.500 por anno. Foi registrada em Londres em 1883 e a estrada só foi de todo (183.5 kilometros) aberta ao trafego em 1888.

A média annual dos *deficits* entre 1893 e 1897, segundo dados que me suppriu o Sr. Delegado do Thesouro, foi de £ 11.778. Em 1899 o *deficit* subiu a 437:355$. A receita bruta nunca excedeu de 180:000$000.

Na minha opinião esta estrada devia ser unida á de Taquary a Cacequy e da que o Governo está construindo de Uruguayana (estação da Great Southern) a Alegrete. O trecho entre Alegrete e Cacequy terá 120 kilometros, e sua construcção não só valorisaria a Great Southern, como poria Passo Fundo e Porto Alegre em communicação continua com aquella parte da nossa fronteira entre Quarahim e Itaqui.

X — SUDOUEST BRÉSILIEN

SANTA MARIA AO URUGUAY

Autorizado por V. Ex. para resgatar esta e a estrada do Paraná, passei tres mezes entre Bruxellas e Pariz no desempenho desta missão.

A sua concessão é regulada pelos Decs. ns. 10.432, de 9 de novembro de 1889, 305, de 7 de abril de 1900, 462, de 7 de junho, e 920, de 24 de outubro tambem de 1890.

O Dec. n. 393 de 20 de junho de 1891 autorizou a transferencia á Companhia Industrial dos Estados da construcção e exploração da linha de Santa Maria da Bocca do Monte a Itararé, á excepção do trecho de Santa Maria a Cruz Alta. E por Dec. n. 1983 A, de 7 de março de 1895, a Companhia S. Paulo Rio Grande, cessionaria da Industrial, transferiu novamente á Sudouest o trecho da Cruz Alta ao Uruguay, de 381 $^1/_2$ kilometros, com o ramal de Ijuhy-Grande, 292 kilometros, juntamente com os estudos definitivos já approvados pelo Governo.

Pelos Decs. ns. 2114, de 30 de setembro de 1895 e 2938, de 18 de julho de 1898, o capital das linhas de Santa Maria a Cruz Alta e dahi a Passo Fundo foi fixado em 10.597:781$556.

Esta Companhia, pois, possuia duas linhas já construidas e a concessão, com estudos approvados, para outras duas linhas.

As linhas já trafegadas eram de Santa Maria a Cruz Alta com 355.418 kilometros.

As linhas autorizadas, de Passo Fundo ao Uruguay, e de Cruz Alta a Porto Novo (ramal de Ijuhy), mediriam 479 kilometros mais.

Sobre as primeiras a garantia de 6 °/₀ era de £ 71.886. Sobre o capital, que a Companhia estava levantando para a construcção das novas linhas, o Governo garantiu mais £ 97.535 por anno por 30 annos.

A garantia desta estrada duraria até janeiro de 1926, pois de 1893 ao fim de 1899 o Governo pagou £ 356.921 de garantia, o que corresponde a quasi cinco annos do fim de 1899 para trás. De 1899 em diante a garantia foi devida e paga integralmente.

O prazo da garantia, pois, estendia-se ainda por 24 annos. A commutação ou desconto desta obrigação do Governo, de £ 71.535 a 4 °/₀, valia £ 1.090.622. Si a taxa do desconto fosse a 5 °/₀, que é alta para a Europa, o nosso debito pela garantia equivalia a £ 987.049. E, como si quizessemos saldal-o, teriamos de fazer o pagamento em apolices que (a julgar pelas nossas de 4 °/₀ de 1899) valiam então 66 2/3, teriamos de emittir, no primeiro caso, £ 1.635.933, e no segundo £ 1.480.580,— e a estrada não ficaria sendo de propriedade do Governo. Em toda a probabilidade,— quasi com certeza,— é o que aconteceria si a estrada não fosse resgatada agora.

Segundo as bases de que me tenho servido para calcular o valor destas estradas, tendo em vista a obrigação do Thesouro pela garantia e as condições do trafego, avaliei a Sud-ouest em £ 1.331.700 no minimo, em apolices.

Tinha, porém, a accrescentar nesse preço o resgate da garantia annual de £ 97.540 pelas linhas a construir, da extensão de 479 kilometros. Suppondo que o lucro da construcção e exploração fosse de 10 °/₀ do custo da estrada, ou 3:000$ por kilometro, teriamos a accrescentar £ 147.000 em dinheiro ou £ 221.000 em apolices, e portanto avaliei a estrada em £ 1.552.700 em apolices, no minimo.

Offereci £ 1.500.000. Mas a Companhia allegou que havia gasto mais de £ 30.000 em dinheiro só nos novos estudos, e que a somma offerecida não daria para uma distribuição equitativa entre os debenturistas. Em *memorandum*, que tive a honra de enviar a V. Ex., a Companhia defende o seu caso mostrando o lucro do Governo e dizendo que acceitaria £ 1.700.000 em apolices. Nesse documento propôz tambem a alternativa do Governo construir as linhas projectadas por £ 4.100 em apolices de 4 °/₀ por cada kilometro ou o total de £ 3.419.400, para o resgate da estrada feita e a construcção das novas linhas.

Esta alternativa, que a Companhia belga propôz, veio mais uma vez demonstrar quão oneroso tem sido o systema de garantia de juros que o Governo quer justamente abolir. Pelos contractos existentes dava o Estado á Companhia uma garantia de £ 97.540 por anno para os 479 kilometros das novas linhas. A garantia seria paga por 30 annos, ao cabo dos quaes a estrada continuaria a pertencer á Companhia, e, por peior que fosse, sempre representaria um valor consideravel. Pois bem: a mesma Companhia está prompta a construir, por conta do Governo, a mesma estrada por £ 1.963.900 em apolices de 4 °/₀, juro este que exigiria £ 78.556, em vez da garantia annual de £ 97.540, notando-se que as £ 19.000 de differença são sufficientes para uma amortização regular de 1/2 °/₀, restando ainda o saldo de £ 9.181 annualmente. Considerando que a garantia não tem amortização e que, no seu regimen, a estrada construida por virtude della não é propriedade do Governo, como no outro caso, tem-se aqui uma demonstração viva dos enormes sacrificios impensados que custaram ao Estado este systema de auxiliar a construcção das vias-ferreas.

Como me constava que a Companhia estava tratando de levantar capitaes em Pariz para a construcção das novas linhas, que viriam augmentar os sacrificios do Thesouro,

prosegui nas negociações, até que a Companhia acceitou £ 1.590.000 pela sua estrada, inclusive a concessão dos 479 kilometros. A todo o tempo que o Governo quizer construil-os para si mesmo, fal-o-ha, como vimos, por £ 78.556 por anno, com amortização até de perto de 1 °/₀, em vez de £ 97.540 por 30 annos sem ter a propriedade da estrada. E note V. Ex. que o preço da construcção foi o pedido pela propria Companhia, sem que désse a offerta logar a qualquer contra-offerta de nossa parte e num mez em que os nossos titulos de 4 °/₀ estavam a £ 6 — 7 dinheiros, mais baixo do que a sua cotação actual. Calculo que, na mesma proporção, a offerta seria hoje reduzida por 8 °/₀ a £ 3.770 ou 33:500$ por kilometro, em apolices.

Assim a estrada e a concessão foram compradas por £ 1.605.000 inclusive £ 15.000 da indemnização usual, que os directores fizeram reverter aos accionistas.

Segundo os dados que me foram suppridos pela Delegacia do Thesouro, a estrada teve os seguintes *deficits* de 1894 a 1899: 1894, £ 1.526; 1895, £ 2.679; 1896, £ 1.769; 1897, £ 1.285; 1898, £ 2.776; 1899, £ 4.668.

A receita bruta do trafego foi 520:038$ em 1900 e 550:915$ em 1899. A despeza foi respectivamente 668:805$ e 604:790$; e os *deficits*, 148:767$ e 53:875$, mas nas novas construcções e via-permanente gastaram-se, em 1900, 307:500$000.

O capital da Companhia era representado por 59.000 debentures de 500 francos, de 5 °/₀ de juro, ou £ 1.180.000; 10.261 acções privilegiadas tambem de 500 francos ou £ 205.220; e £ 1.000.000 de acções ordinarias além de 11.339 « acções de dividendo ». Ora, o capital garantido sendo apenas de menos de £ 1.200.000, vê-se que estava mais que representado nas debentures e acções privilegiadas.

Aos portadores das debentures de 5 °/₀ a Companhia offereceu por cada 500 francos, ou £ 20, apolices de 4 °/₀ no valor nominal de £ 22, ficando dest'arte reduzido o seu juro de 25 francos a 22 francos. Na mesma proporção as acções privilegiadas absorveram £ 242.000, deixando apenas £ 65.000 para os accionistas e despezas da liquidação,— e que representam realmente a indemnização pela rescisão da garantia annual de £ 97.540, pois o resto das apolices foi pela Companhia applicado ao resgate de seus titulos preferenciaes. Não fosse quasi todo o capital desta empreza constituido por taes obrigações, sempre de difficil resgate, a nossa offerta definitiva não teria ido tão longe.

XI — COMPAGNIE GENERALE DES CHEMINS DE FER

(PARANÁ)

E' esta a mais importante das estradas que tive a honra de resgatar, e foi a ultima que occupou minha solicitude na Europa. As sommas da operação sendo avultadas e o problema da encampação só podendo ser solvido pela expectativa que se tenha do trafego no futuro, nada decidi em Pariz, mas trouxe toda a questão ao conhecimento pessoal de V. Ex., que apoz estudo acurado resolveu effectuar o resgate.

A estrada do Paraná deve sua existencia aos decretos de 5 de outubro de 1878 e n. 10.152 de 5 de janeiro de 1889. Este ultimo concedeu-lhe a garantia de juros de 6 °/₀ sobre o capital effectivamente empregado até o maximo de 30:000$ por kilometro: ulteriormente, pelo Dec. n. 1180 de 26 de dezembro de 1892 foi declarado que esta garantia e capital seriam em ouro.

Compõe-se esta empreza da estrada de Paranaguá a Curityba (111 kilometros) e dos chamados prolongamento e ramaes, que medem quasi o triplo daquelle tronco. O total kilometrico da empreza é de 417 kilometros, — mais de 2 ½ vezes a extensão da Minas & Rio.

O ultimo Relatorio da Companhia, quando estive tratando do resgate da sua estrada, em dezembro de 1901, era o de abril, relativo a 1900. Desse e dos anteriores extraio os algarismos com que faço a seguinte tabella, em francos:

ANNO	RECEITA BRUTA	DESPEZAS NORMAES INCLUSIVE NA EUROPA	RECEITA LIQUIDA — Total	RECEITA POR KILOMETRO	PROPORÇÃO DA DESPEZA PARA A RECEITA — Por cento
1897.....	9.188.455	5.108.711	4.079.743	9.783.56	55.5
1898.....	9.392.432	4.896.375	4.496.057	10.781.91	52.1
1899.....	9.718.885	4.873.279	4.845.606	11.620.16	50.1
1900.....	8.792.281	4.865.150	3.927.131	9.417.58	55.3
Média	9.273.013	4.935.878	4.337.134	10.400.80	53.25

E' preciso, porém, notar que si esta tabella dá idéa da receita e despeza comparativa, assim como da proporção da despeza para a receita bruta, induz em erro, pois, como a Minas & Rio, a Companhia seguia o pessimo systema de escripturar todas as transacções no Brazil como si o mil réis valesse 27 pence, — ainda quando valia 6.

Aqui reproduzo a receita e a despeza dos tres ultimos annos na moeda corrente do Brazil:

	RECEITA	DESPEZA	SALDO
1899	3.440:485$	1.723:774$	1.716:711$
1900	3.112:467$	1.689:553$	1.422:914$
1901	2.875:285$	1.388:465$	1.486:819$
Médias . .	3.142:745$	1.600:597$	1.542:148$

Por conseguinte ao cambio de 12 d. a média da renda liquida do ultimo triennio foi de £ 77.100.

Segundo a Delegacia de Londres, foram estes os saldos recolhidos ao Thesouro de 1894 a 1900:

1894.	£ 42.663
1895.	£ 49.683
1896.	£ 55.264
1897.	£ 29.264
1898.	£ 41.698
1899.	£ 53.427
1900.	£ 60.836
Somma total . . .	£ 332.835
Média de 1894-1900	£ 47.833
Média de 1898-1900	£ 51.987

Como se vê, a renda liquida do custeio fica muito reduzida pelas enormes despezas de administração e representação em Pariz e no Rio de Janeiro.

O capital fixado para os effeitos da garantia de juros é: 32.500.000 francos ou £ 1.300.000 para a linha principal de Paraná e Curityba; e £ 1.033.733—14—0 para o prolongamento e ramaes. Total — £ 2.332.733—14—0.

A garantia era de 7 °/₀ sobre o capital do tronco ou £ 91.000 e 6 °/₀ sobre o resto ou £ 61.964. Total da garantia annual, £ 152.964.

A garantia do tronco duraria ainda dez annos, a do prolongamento vinte annos.

E' com estes dados que tive de aferir do valor da Estrada de Ferro do Paraná.

Para os seus proprietarios o seu valor tinha um ponto liquido e outro em que entrava algum elemento indeciso.

A empreza para elles valia as garantias de juro emquanto durassem e, no fim dellas, a propria estrada, no estado em que se achasse, tendo em vista o valor empregado nas obras e o seu rendimento — como, aliás, está exarado nas concessões.

Liquidemos esses valores. A garantia de £ 91.000 por dez annos, descontada agora a 5 °/₀, valia £ 702.611 e a 4 °/₀, £ 737.100, dinheiro á vista. — A garantia de £ 61.964 por vinte annos, descontada a 5 °/₀, valia £ 772.021, e a 4 °/₀, £ 842.036.

Assim, si a Companhia acceitasse a taxa de 5 °/₀, teria de receber *em dinheiro* £ 1.474.632; si insistisse em que a taxa fosse de 4 °/₀, receberia £ 1.579.130. E como saldariamos em titulos de 4 °/₀, a, digamos, 66 2/3 °/₀, preço já então corrente quando tratei com esta Companhia, temos que poderiamos ter resgatado as garantias por £ 2.211.950, na melhor hypothese para nós, e £ 2.368.704 na hypothese menos favoravel.

Mas a Companhia ficava ainda com a sua propriedade e perguntava-me: quanto valia, ao findarem-se as garantias, isto é, ao fim da média de quatorze annos, as nossas vias-ferreas que tiveram no ultimo triennio a renda liquida média de 1.542:000$ ou £ 77.100 ao cambio de 12 dinheiros?

Suppondo que o cambio no Brazil nunca mais suba além de 12 d., não é exaggerado suppôr, dizia a Companhia, que a renda liquida augmentasse, em 14 annos e dahi em perpetuidade, por 50 °/₀. A média recolhida ao Thesouro em 1895—1897 foi de £ 44.737; apezar do pessimo cambio do periodo do *Funding*, a média recolhida no triennio seguinte de 1898—1900 foi de £ 51.987, isto é, deu-se o augmento de 16 °/₀ sobre o anterior triennio.

Logo, diriam, não é exaggerado computar a renda liquida da Paraná por todo o tempo depois da garantia em 50 °/₀ além da média do ultimo triennio *calculada ao cambio de 12 d.*, isto é, 2.313:000$, quando já em 1899 a receita liquida attingira a 1.716:700$000.

Ora, para produzir esta renda, reduzida ao cambio de 12 d., seria preciso que emittissemos apolices de 4 °/₀ no valor nominal de £ 2.890.000.

Mas como este capital só seria devido a começar de quatorze annos, duração média da garantia total da estrada e prolongamentos, seria preciso descontar esse tempo de juros de 4 %, o que daria o resultado que o valor da reversão da estrada, apoz a garantia, em apolices dadas, agora seria £ 1.668.686.

Vê V. Ex., pois, que para a Companhia esta propriedade não valia menos de £ 2.368.704 em apolices pelas garantias e £ 1.668.686 pela reversão da empreza apoz as garantias, total £ 4.037.390 ou, na melhor hypothese, £ 3.880.636.

Comecei por offerecer menos de £ 3.000.000; mas apoz algumas conferencias com o Presidente da Companhia e com outro director, residente em Bruxellas, que veio especialmente tratar do assumpto como autoridade financeira, disseram-me elles que o minimo que podiam receber era £ 3.662.720.

Mostraram-me, em documento que trouxe a V. Ex., como seria dividida esta somma pelas diversas classes dos proprietarios e credores.

Allegaram que, em consequencia de estudos muito mal feitos, por conta do Governo, teve a Companhia de gastar muito mais do que o capital garantido. Em vez das £ 2.332.733, gastou a Companhia 75.033.270 francos, ou £ 3.001.320.

Só em debentures emittiu o capital nominal de £ 3.334.460, realizando £ 2.626.459, ou perto de £ 300.000 mais do que o capital garantido, além de £ 400.000 em acções.

Entretanto, tudo me fazia crer que, em consequencia destas circumstancias, o resgate desta estrada só seria desejavel si o Governo e os mais entendidos opinassem que a sua renda no futuro seria mantida na proporção a que me referi; e ainda assim pensei que desejavel como fosse não seria uma operação que deveriamos effectuar si não participasse de um plano geral.

Fiz, pois, exarar as bases propostas pela Directoria num contracto *pro forma* que trouxe commigo e que, com modificações, V. Ex. deu ordem ao nosso ministro em Pariz para que assignasse.

A operação reduz-se a isto: o Estado comprou por £ 8.783 em apolices de 4 % cada kilometro destas estradas que custou, dinheiro á vista, £ 7.197. Pagou com apolices o custo a dinheiro e o augmento nominal de cêrca de 22 %. Ora, como as concessões mandam não só considerar o previo

rendimento liquido (incluindo toda a garantia), como tambem determinam que o resgate nunca será inferior ao valor ou custo da estrada, custo que neste caso seria indemnizado por apolices de 5 °/₀, e como demos o custo em apolices de 4 °/₀ e mais 22 °/₀ (em vez de 25 °/₀), segue-se que este resgate nos custou, apezar de caro, menos do que nos custaria no futuro o resgate legal. Tendo em vista o rendimento liquido, deviamos dar agora titulos que produzissem £ 153.264. Si fossem de 5 °/₀, o seu capital seria cerca de £ 3.060.000 ou cerca do capital gasto. Si fosse em titulos de 4 °/₀, devia ter sido £ 3.830.000, ao passo que só emittimos £ 3.662.700 ou 167.300 menos. Si tomarmos a base do custo em apolices teriamos de emittir £ 3.001.320 em titulos de 5 °/₀ produzindo £ 150.066, ao passo que emittimos £ 3.662.700 de apolices de 4 °/₀ ou £ 146.508 por anno.

Grande é, de certo, o futuro desta rêde do Paraná. Entre 1891 e 1898 a receita kilometrica do tronco augmentou de 24.974 frs. a 44.641 frs.; o numero de viajantes, de 51.357 a 61.711; o peso das mercadorias, de 52.690.593 a 83.429.137 kilogrammas.

No prolongamento e ramaes o progresso é ainda maior. Entre aquelles dous annos a receita por kilometro subiu de 8.252 a 14.501 frs.; o numero de passageiros, de 34.024 a 46.953; o peso das mercadorias transportadas, de 36.345.440 a 65.309.740 kilogrammas.

Si a média da receita liquida tem sido de 46.75 °/₀ sobre a receita bruta, não é exaggerado dizer que o seu arrendamento deverá produzir 40 °/₀ desta.

OBSERVAÇÕES GERAES

I. Nestes calculos comparativos que fiz tive a honra de mais de uma vez chamar a attenção de V. Ex. para o facto que, ao passo que em regra tomei o encargo das novas emissões *comprehendida a taxa annual de meio por cento para amortização*, quando referi-me ás actuaes garantias não levei em conta amortização alguma. E entretanto as garantias teem sido sempre pagas, até o anno proximo passado, com o producto de emprestimos estrangeiros com 1 °/₀ de amortização.

II. Do *quadro geral* pouco adiante se vê que os 2.148,83 kilometros de estradas custaram £ 14.605.380 em apolices de 4 °/₀. Tomando o preço medio destas apolices a 66 ²/₃,

esta somma representa £ 9.736.920 em dinheiro, ou £ 4.531 ou 40:271$ ouro por kilometro, de todas as estradas, inclusive de bitola larga e outras de construcção difficil, como a Paraná e a Minas e Rio, que custaram mais do dobro disso. Essa operação, por si só, si não era desejavel nem brilhante, podia justificar-se sob mais de um aspecto.

III. As garantias, devidas por periodos de 9 a 44 annos sobre o capital das estradas resgatadas, sommam nos primeiros annos £ 831.750. E como os 4 °/₀ de juros das emissões feitas, de £ 14.605.300, sommam £ 584.215, terá o Thesouro, nesse periodo das garantias, a economia annual de £ 247.535, que irão para a « Caixa do Resgate » em Londres, ou fundo de amortização. A esta somma temos de accrescentar o producto do arrendamento das estradas, ou £ 131.065, sommando estas duas contribuições o total de £ 378.000 applicavel á compra de apolices no mercado. A 80 as £ 378.000 comprariam £ 473.000 de apolices ou cêrca de 3 ¼ °/₀ do total emittido. Logo, suppondo-se que o cambio não melhore de 12 d. ou que a renda bruta das estradas *não augmente absolutamente* no seguinte decennio, a actual amortização basta para em menos de 12 annos haver recolhido a metade de todas as emissões.

Mas a renda bruta, a julgar pelo passado, augmentará por 50 °/₀ na média desse periodo, sem fallar no melhoramento do cambio. Basta, porém, que a porcentagem das apolices resgatadas annualmente seja de 4 °/₀, em vez de 3 ¼ °/₀ para rasgataram-se *todas* estas emissões em 17 annos e oito mezes e a metade das emissões em dez annos. E' preciso não esquecer que o Governo tem tambem, a seu favor, o juro accumulado das apolices que vae resgatando.

IV. A somma de £ 9.736.920 em dinheiro, representada nas estradas que o Governo comprou, é um tanto menor do que a somma em dinheiro que o Governo devia ás respectivas emprezas por conta da garantia de juros, taes garantias sendo descontadas a 4 °/₀, segundo os periodos em que deviam decorrer.

Nos nove primeiros annos devia o Governo £ 831.750 por anno. Descontadas essas annuidades temos	£ 6.184.061
Em 1911 teria de pagar £ 729.209, pois vencia-se a garantia da Central da Bahia; essa somma descontada produz	492.580
A transportar.	£ 6.676.641

Transqorte.	£ 6.676.641
Em 1912 as garantias absorveriam £ 584.036, que, descontadas, produzem .	379.308
Em 1913 absorveriam £ 382.876, que valem	239.121
Em 1914 e 1915 as garantias seriam de £ 331.470 por anno, e o seu desconto é	373.909
As seis annuidades de 1916 a 1921, de £ 313.583, valem	911.953
As quatro de £ 243.886, de 1922 a 1925	403.965
E, finalmente, as vinte restantes, até 1945, de £ 172.000, valem. . . .	1.066.590
O que tudo somma	£ 10.051.487

Póde-se, pois, affirmar que o Governo comprou as estradas por alguma cousa menos do que o valor, commutado devidamente, das suas proprias garantias, pagando esse valor em apolices de 4 °/₀ a 66 ²/₃, typo mais elevado do que o dos mercados europeus, quando se fizeram as transacções.

V. Por ultimo, peço licença para repetir a V. Ex. que é notavel que o Brazil tivesse emittido em Londres mais de £ 14.000.000 de apolices sem que isto tivesse causado a baixa nas cotações de todos os seus outros titulos, e que, ao contrario, apezar da grande emissão, os novos e todos os outros se teem ido valorisando.

Isto mostra que houve o necessario cuidado em bem explicar que as novas apolices não traduziam novos encargos, mas commutavam garantias onerosas, sem vantagem para o Governo, por titulos representando propriedades que entravam no patrimonio nacional.

Refiro-me aqui a este assumpto, porque suscitou-me elle as mais serias apprehensões no começo da minha tarefa.

Resta-me agradecer mais uma vez ao Exm. Sr. Presidente da Republica e a V. Ex. pelo apoio que me prestaram durante o desempenho de minha commissão, e pela grande honra que me deram escolhendo-me para prestar este serviço á nossa patria. Só o futuro poderá definitivamente julgal-o. No entretanto fica-me a consciencia de

ter-me escrupulosamente empenhado em corresponder á confiança em mim depositada pelo Governo, por qualquer lado em que se considere a delicada missão de que me incumbiu.

Deus Guarde a V. Ex. — Sr. Dr. Joaquim Duarte Murtinho, M. D. Ministro da Fazenda.

Rio de Janeiro, 1º de julho de 1902.

JOSÉ CARLOS RODRIGUES.

Quadro geral das operações do resgate das garantias das estradas de ferro e da amortização das apolices emittidas para esse fim

ESTRADAS RESGATADAS	EXTENSÃO KILOMETRICA	GARANTIA ANNUAL £	FINDA EM ANNOS	APOLICES EMITTIDAS PARA O ACTUAL RESGATE £	JURO DE 4 % NESSAS APOLICES £	AMORTIZAÇÃO ANNUAL: Differença entre as garantias e os juros das emissões £	AMORTIZAÇÃO ANNUAL: Producto certo ou provavel dos arrendamentos ao cambio de 12 d. £	AMORTIZAÇÃO ANNUAL: Total, dinheiro applicavel á amortização por compra no mercado £
Natal e Nova Cruz [1]	121	43.281	11	427.800	17.112	26.169	—	26.169
Conde d'Eu [1]	166	51.406	12	615.000	24.600	26.806	2.400	29.206
Recife e S. Francisco [2]	124,74	56.000	42	1.637.280	65.490	*Deficit* 9.490	18.000	8.510
Alagoas [1]	153	35.854 7.733	11 20	760.000	30.400	13.187	10.000	23.187
Bahia e S. Francisco	123,13	126.000	44	2.265.000	90.600	35.400	3.750	39.150
Ramal do Timbó	85,60	17.887	14	167.500	6.700	11.187	250	11.437
Central da Bahia [3]	310,60	102.541	9	1.150.000	46.000	56.541	6.000	62.541
Minas e Rio	170	122.025	11	1.850.000	74.000	48.025	25.000	73.025
Paraná	417	91.000 61.964	10 2[illegible]	3.662.720	146.509	6.455	[5] 62.840	69.295
D. Thereza Christina [4]	116,34	44.173	10	465.100	18.604	25.569	325	25.894
Sudouest Brésilien [5]	355,42	71.886	24	1.605.000	64.200	7.686	2.500	10.186
	2.148,83	831.750		14.605.380	584.215	247.535	131.065	[7] 378.600

[1] Arrendada á Great Western por contracto de 31 de julho de 1901.

[2] A garantia começou a ser apenas de £ 56.000 em 1901. Em 1900 era de £ 80.283. Esta era, pois, a base que o antigo conselho de Estado opinou ser a legal e como a Companhia sustentou sempre. Demos agora £ 65.490 attendendo a que a Great Western, arrendataria da Recife, paga por ella £ 18.000 e arrendou a Sul de Pernambuco por £ 9.375 quando esta estrada dava ao Governo um *deficit* medio de £ 33.000, ao cambio de 12 d.

[3] O preço dado comprehende o valor de mais tres kilometros, casas, material fluctuante e estudos de 300 kilometros do prolongamento, tudo feito sem garantia.

[4] O preço neste caso incluiu o valor do almoxarifado e tambem o *deficit* no custeio no 1º semestre de 1902

[5] O preço de £ 1.605.000 incluiu a indemnisação pela rescisão da garantia de £ 97.535 por anno, por 30 annos, para construcção de 479 kilometros de novas linhas que a propria Companhia está prompta a construir por £ 1.953.900 em apolices cujo juro de 4 % seria de £ 78.556 ou £ 18.984 por anno *menos* do que a dita garantia annual, e a estrada seria logo do Governo.

[6] A média da receita bruta em 1899—1901, tendo sido 3.142:000$, tomo 40 % disso ou 1.256:800$ ao cambio de 12 d.

[7] Esta somma compra £ 472,500 de apolices a 80.— Com o juro accumulado nas apolices resgatadas (no segundo anno, £ 18.900 e assim por diante) o resgate total é muito apressado.

Suppondo que o cambio não suba de 12 d. e que o producto do arrendamento se conserve estacionario (em vez do augmento bastante rapido que tem tido) estas £ 378.600 applicadas á compra de apolices a 80, bem como os juros accumulados das apolices compradas, resgatam perto de £ 6.000.000 no fim de dez annos.

APPENDICE

N. 1

Ministerio dos Negocios da Agricultura, Commercio e Obras Publicas — Rio de Janeiro, 19 de dezembro de 1888.

A condição 25 do decreto n. 1030, de 7 de agosto de 1852, e os arts. 15, 4 e 16 combinados com o art. 21 do decreto n. 1245, de 13 de outubro de 1853, deram ao Governo Imperial o direito de resgatar a concessão da Estrada de Ferro do Recife ao S. Francisco feita pelo primeiro desses decretos.

Segundo o art. 21 do decreto n. 1245 o privilegio assim reservado ao Governo começou a decorrer de 13 de outubro de 1884.

Tambem a condição 32 das que acompanham o decreto n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, reservou ao Governo Imperial o direito de, ao cabo de trinta annos, resgatar, mediante indemnisação prévia, a concessão feita por esse decreto para a construcção, uso e gozo da Estrada de Ferro da Bahia ao S. Francisco. Ao Governo assiste, pois, este direito, quer se comece a contar o prazo de 1854, quer de 1855, quando se organisou em Londres a Companhia respectiva, cujos estatutos foram approvados pelo decreto n. 1614, de 9 de junho daquelle anno.

O Governo Imperial está agora empenhado em exercer o seu direito de desapropriação, para o que não precisa, segundo os citados decretos, do consenso das Companhias, tal direito está perfeito e o resgate póde ser consummado a qualquer tempo mediante as condições estipuladas.

A lei n. 3230, de 3 de setembro de 1884, art. 71, o decreto n. 3271, de 28 de setembro de 1885, o art. 8º da lei n. 3314, de 16 de outubro de 1886, e art. 14 da lei n. 3349, de 20 de outubro de 1887, teem successivamente autorizado o Governo a fazer as operações necessarias para este resgate.

Simples como seja a desapropriação, tomando-se por base rigorosa a lettra das concessões, está ella cercada de algumas circumstancias que, sem desvirtuarem essa base, precisam ser consideradas e pesadas de parte a parte.

Por estes motivos, resolveu o Governo Imperial nomear V. Mcê., como seu agente especial, para conferenciar em Londres com as Directorias das duas Companhias de Pernambuco e Bahia, expondo-lhes as idéas do Governo sobre o assumpto e referindo a este Ministerio o que occorrer. Poderá V. Mcê. propor-lhes as bases dos resgates que lhe parecerem mais vantajosas ao Estado, não podendo, porém, fechar transacção alguma sem prévia approvação do Governo. No caso de effectuar-se alguma transacção approvada pelo Governo, deverá V. Mcê. assignal-a como seu procurador especial, para cujo fim são-lhe por este aviso outhorgados todos os poderes.

Terá V. Mcê. liberdade de tratar desde logo com uma ou com ambas as Companhias.

No sentido de assegurar o desempenho da missão de que V. Mcê. é incumbido, solicito nesta data ao Ministerio dos Negocios Estran-

geiros, a expedição das convenientes ordens, afim de que o Ministro Brazileiro em Londres, quer nesta qualidade, quer como membro *ex-officio* das Directorias das duas Companhias mencionadas, preste a V. Mcê. todos os esclarecimentos a seu alcance, franqueando-lhe inclusive toda a correspondencia e mais papeis que tiverem relação com as mesmas estradas e existirem no archivo da nossa Legação naquella cidade.

No mesmo intuito, peço ao Ministro da Fazenda que se digne providenciar, afim de que a V. Mcê. seja dada pela Delegacia do Thesouro Nacional, bem como pelos agentes financeiros do Brazil na referida cidade, a coadjuvação que se faz precisa para o feliz exito da operação economica que V. Mcê. tem de promover em cumprimento da missão de que se trata.

Si for preciso que o Governo Imperial recorra aos seus direitos de accionista que é das duas emprezas, fica V. Mcê. autorizado a represental-o em qualquer reunião ordinaria ou extraordinaria dos ditos accionistas, com todos os poderes exigidos pela lei ingleza, para taes casos.

Deus guarde a V. Mcê. — *Antonio Prado.*

Ao Sr. José Carlos Rodrigues.

N. 2

Ministerio dos Negocios da Fazenda — Rio de Janeiro, 4 de fevereiro de 1890 — (Reservado).

O Governo Provisorio, aproveitando vossa partida para Londres e os conhecimentos especiaes que tendes ahi adquirido dos assumptos que dizem respeito aos interesses financeiros do Estado, resolveu confiar-vos uma commissão delicada como Agente Especial do Thesouro.

Como sabeis, ha quarenta annos que o Brazil, para incitar emprego de fundos estrangeiros na construcção de suas vias-ferreas, instituiu o systema de garantia de juros sobre o capital effectivamente empregado nas diversas emprezas.

Para as primeiras tres estradas de ferro, para cuja construcção se organisaram Companhias inglezas, fixou-se o juro elevado de 7% e o termo da garantia foi, nada menos, de noventa annos. Duas dessas concessões ainda estão em vigor, — a terceira tendo sido renunciada pela concessionaria ha apenas dous mezes. Ainda assim, essas emprezas lutaram com grandes difficuldades: uma dellas viu-se impossibilitada de levantar £ 400,000 em 1860 e teve de pedir o auxilio directo do Estado para esse fim. A outra, o Estado tambem salvou de fallencia, por um emprestimo opportuno.

Com o correr do tempo, porém, melhorou tanto a nossa situação economica que ao Governo affluiram pedidos por estradas nas diversas provincias, e resolveu-se então conceder garantias de juros, não mais de 7%, mas, de 6% sobre uma certa somma total, que parecia então responder ás necessidades do paiz neste serviço. Foram então construidas quasi todas as estradas hoje existentes.

Mas, esta politica não produziu para o Estado os resultados beneficos que tinha em mira, á vista dos enormes sacrificios do Thesouro. Ou porque haja vivido inherente ao systema de garantias ou porque os traçados não foram devidamente explorados, ou porque as estradas inglezas sahem muito mais caras do que as nacionaes, não só na sua construcção como tambem no seu custeio, — o facto é que o systema de garantias tem-nos sido muito oneroso, ao passo que a fiscalização estricta que o Estado é obrigado a manter tem produzido um continuo attrito que, exaggerado pelas Companhias estrangeiras, é altamente lesivo do bom nome e credito que este Governo tem sempre procurado manter.

Considerando, pois, estes máos resultados do systema actual ao qual nos achamos adstrictos por prazos que variam entre 20 e 55 annos, deseja o Governo divisar meios que, ou o alliviem de alguma fórma de onus desnecessarios, ou o recompensem condignamente pelos sacrificios que já tem feito e terá de continuar a fazer com as garantias de que gozam as Companhias inglezas, e a franceza do Estado do Paraná.

O Governo espera que vos appliqueis ao estudo desses meios, podendo entender-vos directamente com cada uma dessas Companhias ou com todas em conjuncto, quando o julgardes conveniente, e mesmo propor-lhes o que vos parecer do melhor interesse da Fazenda Nacional, comtanto que, não fecheis transacção alguma sem prévia approvação deste Ministerio, a qual podereis em tempo exhibir as partes concernentes.

E como para a realização de algum plano que sujeitareis á consideração do Governo, talvez se faça preciso que consulteis os agentes financeiros do Estado ou outros banqueiros, autorizo-vos tambem a entender-vos com elles sobre o assumpto, sem que seja preciso propor-lhes formalmente transacção alguma, a menos que estejaes para isso expressamente autorizado por este Ministerio, ao qual informareis de quanto disserem a esse respeito.

Para auxiliar-vos nesta parte do desempenho de nossa missão rogo nesta data ao Ministro dos Negocios do Exterior que officie á Legação em Londres, ordenando-lhe que vos ministre todos os bons officios e bem assim quaesquer informações constantes de seu archivo e de que possaes carecer sobre as estradas de ferro de que se trata.

Nesta mesma data faço identica communicação aos agentes financeiros e ao delegado do Thesouro em Londres.

Este Ministerio deseja aproveitar vossa demora em Londres para outros dous fins....

Por fim, deseja o Governo, que communiqueis a este Ministerio tudo quanto possa interessar directa ou indirectamente o credito do Brazil no exterior, e que vos constituaes Agente especial do Thesouro para refutar qualquer ataque injusto que soffra.— *Ruy Barbosa*.

Sr. Dr. José Carlos Rodrigues.

N. 3

PROPOSTA

A *Bahia and San Francisco Railway Company, Limited* goza, em virtude da lei de 26 de junho de 1852 e Dec. n. 725, de 3 de outubro e n. 1299 de dezembro, ambos de 1853, e em effectividade desde abril de 1858, a garantia de juros de 5 °/₀ do Governo Geral e 2 °/₀ do Governo Provincial, sobre o capital de £ 1.000.000, durante 90 annos, applicado á construcção de 123 kilometros de via-ferrea da Bahia a Alagoinhas.

A Companhia tem percebido invariavelmente a totalidade da garantia e o Governo Geral, que se constituiu responsavel pelo Governo Provincial, pagou até agora 7 °/₀ ouro, do capital garantido, isto é, £ 126.000 annualmente, ou £ 5.040.000 durante 40 annos, de 1858 a 1898, quasi o triplo do valor nominal das acções.

Pela clausula 32 do contracto celebrado entre o Governo Geral e Joaquim Francisco Alves Branco Muniz Barreto, em 19 de dezembro de 1853, ficou o mesmo Governo com o direito de resgatar a concessão passados 30 annos de duração do privilegio, sendo o preço do resgate pago em fundos publicos que deem a média do rendimento liquido distribuido nos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete anteriores á operação, *descontadas quaèsquer quantias resultantes da garantia do juro que porventura a Companhia deva ainda, e as de amortização que possa ter recebido por consentimento do Governo, ou que haja de receber na occasião.*

As despezas da estrada teem creado successivos *deficits* que são cobertos com parte da garantia, na média annual de £ 63.000; de sorte que, os dividendos recebidos foram á razão de 5 °/₀ no ultimo semestre de 1891, de 6 °/₀ no 1º e 2º semestres de 1892 e 1º de 1893, de 5 °/₀ nos semestres subsequentes até 1895, e de 4 °/₀ nos semestres de 1898, sob o regimen do *Funding loan*. As acções, que são de £ 20, são cotadas actualmente a £ 8. Encampada a estrada, ha quem offereça 20 °/₀ da renda bruta do primeiro decennio e outras vantagens nos subsequentes, arrendando-a com todas as garantias e idoneidade.

As leis de orçamento teem successivamente reiterado ao Governo a autorização para effectuar o resgate da *Bahia and San Francisco Railway*.

Pergunta-se:

Tem o Governo o direito e a faculdade de resgatar a « Bahia and San Francisco Railway »?

De conformidade com o contracto, como se deve entender a média do rendimento liquido dos cinco annos mais rendosos dos sete ultimos anteriores á intimação de resgate?

Em que termos deve ser igualmente entendido o item 3 da clausula 32, do referido contracto, quando manda *descontar* no preço do resgate quaesquer quantias resultantes á garantia do *juro que porventura a Companhia deve ainda*?

Rio, 8 de fevereiro de 1900.

Respondo:

Ao 1º, sim. O Governo tem o direito de resgatar a « Bahia & S. Francisco Railway », em vista da clausula 32 do contracto a que a

consulta se refere; verificada como se acha a condição dos *30 annos passados*, a que o uso de tal direito ficará subordinado pelo n. 1 da sobredita clausula.

Ao 2º, é meu parecer que, na intenção das partes e de accordo com a intelligencia commum da locução — *rendimento liquido*, e, na especie, o saldo das receitas sobre as despezas do custeio e assim entendo que *média do rendimento liquido dos cinco annos mais rendosos dos sete ultimos anteriores á intimação do resgate*, outra cousa não é sinão o quociente que se apurar da divisão por 5, da cifra representada pela somma dos saldos dos cinco annos mais rendosos, dentro dos sete a que a consulta allude.

Ao 3º, apurado pelo processo supra o preço do resgate, o contracto prevê, entretanto, o caso de ter o Governo fornecido quantias á Companhia, em execução da clausula e compromisso eventual da garantia de juros, e dispõe que, nesta hypothese, do preço verificado para o resgate se deduza logo a somma de taes quantias em favor do Governo e para o seu pagamento, de modo que, dada semelhante circumstancia, o preço real do resgate não será o fixado de accordo com o numero 2 da precitada clausula 32, mas sómente, nos termos do n. 3 da mesma clausula, o liquido que resultar depois de deduzida da cifra daquelle preço a somma effectivamente fornecida á Companhia a titulo de garantia de juros.

E porque assim entenda a clausula em questão, penso tambem que, si por ventura a somma das prestações da quantia de juros vier a ser superior ao preço apurado pelo processo do n. 2 dessa clausula, terá o Governo, neste caso, o direito de operar o resgate, independentemente de qualquer indemnização ou pagamento por esta causa, ficando-lhe ainda o de exigir da Companhia as demasias que por ventura se apurarem do lado da garantia de juros.

Rio, 14 de fevereiro de 1900 — *Amphilophio*.

Concordo com o parecer supra do douto collega, Sr. Dr. Amphilophio.

Rio de Janeiro, 14 de fevereiro de 1900. — *J. da Costa Barradas*.

Concordo. A clausula 32 em questão refere-se, quanto ao preço do resgate, á média de um rendimento liquido inferior, igual ou superior á garantia estipulada de 5 % e não a essa renda assim garantida, caso este em que bastaria referir-se á renda garantida sem necessidade de calcular a média dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete anteriores á operação do resgate. Além de que seria contrasenso computar a garantia promettida como elemento do rendimento liquido e ao mesmo tempo mandar descontal-a do preço do resgate. Ainda mesmo quando se computem as sommas pagas como rendimento liquido para calcular o preço do resgate, como se tem pretendido contra o sentimento natural da clausula contractual, é evidente que, no caso sujeito, o capital a resgatar não poderia ser superior ao capital garantido; e esse já foi pago e repago por duas ou tres vezes. Donde se segue que o Governo brazileiro ha muito e desde que findou o prazo de 30 annos, podia ter promovido o resgate sem outro sacrificio além da

quantia paga. Si continúa a pagal-a, apezar das successivas recommendações do Corpo Legislativo para operar o resgate, é porque tomou o gosto desse habito de pagar garantia de juros por diversão e podendo dispensar-se, si é que não pretenda com isso assentar cada vez mais o caso singular entre todas as estradas de ferro do mundo conhecido, de uma linha que, depois de um trafego de mais de 40 annos, não produz para o custeio e tem derivado, a titulo de garantia, tres ou quatro vezes o capital despendido na sua construcção.

Rio de Janeiro, 17 de fevereiro de 1900. — *Domingos de Andrade Figueira.*

1.º Sim; indubitavelmente assiste ao Governo direito de resgatar a estrada, quando lhe aprouver, — attento o prazo decorrido.

2.º Ha o decreto n. 1615, de 9 de junho de 1895.

Fornece tambem valioso subsidio para a interpretação do contracto a consulta das Secções reunidas dos Negocios da Fazenda e do Imperio, do Conselho de Estado, datada de 30 de outubro de 1884, e referente á Estrada do Recife ao S. Francisco.

3.º A média do rendimento liquido, que determinara o preço do resgate, deve ser calculada de accordo com a doutrina dessa consulta que perfeitamente elucidou o assumpto. Isto é, para deducção de tal média tomar-se-ha, abatidas as despezas do custeio da estrada, o que esta produziu nos cinco annos mais rendosos do ultimo septennato, e mais a importancia paga pelo Governo.

Excluir da addição a garantia, como ha quem pretenda, é illudir o sentido claro e violar a fé do pactuado.

São irretorquiveis as seguintes considerações da mencionada consulta:

« A garantia tem por fim assegurar á Companhia, pelos capitaes empregados, renda liquida *nunca inferior á taxa da mesma garantia.* A clausula marcando por preço do resgate a média do rendimento liquido, em fundos publicos, evidentemente quer que a Companhia não *soffra prejuizo com o resgate* e que, em consequencia, *continue a ter a mesma renda que dantes*; — intenção que ficaria frustrada, si para o resgate não se comprehendesse no rendimento liquido a parte em dinheiro com que concorre o Estado, em cumprimento da garantia promettida.»

4.º A obrigação imposta á Companhia de restituir o que houvesse recebido, a titulo de garantia, era subordinada a uma condição, a qual, segundo a exposição a mim presente, jamais se realizou.

Effectuar-se-hia o reembolso do Governo, mediante certa quota dos dividendos, quando elles excedessem porcentagem fixada, que nunca foi attingida em anno algum.

Logo, a Companhia nada deve ao Governo, donde resulta não haver desconto a fazer-se, em virtude do *item* 3 da citada clausula 32 do contracto de 9 de dezembro de 1853.

Rio de Janeiro, 20 de fevereiro de 1900.— *Ouro Preto.*

N. 4

PROPOSTA

As primeiras concessões de privilegio e garantia do juro a emprezas de viação ferrea foram feitas :

A) á Companhia da estrada do Recife ao S. Francisco, pela lei n. 670, de 11 de setembro de 1852 ; decreto n. 1030, de 7 de agosto de 1852 ; lei n. 725, de 3 de outubro de 1853 e decretos ns. 1245, 1246 e 1629, de 13 de outubro de 1853 e 11 de agosto de 1855 ;

B) á Companhia da Bahia ao S. Francisco pelos decretos ns. 1299, de 19 de dezembro de 1853 ; 1344, de 11 de março de 1854 ; 1602, de 14 de maio, 1614, de 9 de junho, e 1615, do mesmo dia e mez de 1855 e 1628, de 8 de agosto do mesmo anno.

Como muitas outras, as clausulas para o gozo da garantia e para o resgate das estradas são identicas em ambas as concessões.

No decreto n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, que é o da concessão para a linha da Bahia, encontram-se (condições 25 a 28 e 32, ns. 2 e 3) estas disposições, já exaradas na concessão da do Recife:

> « 25. Quando os dividendos da Companhia excederem a 7 3/4 % ao anno, *o excesso de taes dividendos* será repartido igualmente entre o Governo e a Companhia. — 26. *O dinheiro assim recebido pelo Governo*, depois de deduzido delle o montante dos pagamentos feitos á Companhia em razão da garantia do juro, si algum tiver havido, será empregado na compra de fundos publicos brazileiros ou em acções da Companhia da estrada de ferro, como melhor julgar o Governo, e formará um fundo destinado para qualquer pagamento futuro por conta da garantia do juro. — 27. Quando tal fundo chegar a uma somma igual a 1/2 °/o do capital da Companhia, multiplicado pelo numero de annos que ainda restarem do privilegio, a deducção dos dividendos cessará. — 28. Si no fim dos 90 annos do privilegio ou quando o Governo usar do direito, que tem pela condição 32, de resgatar a estrada, ou em qualquer tempo em que a Companhia declare renunciar a garantia do juro, houver um excesso desta somma, depois da deducção de todas as quantias pagas pelo Governo por conta da garantia do juro, esse excesso será dividido em tres partes, uma das quaes pertencerá ao Governo e as outras duas á Companhia. — 32, n. 2. O preço do resgate será regulado pelo termo medio do rendimento liquido dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete. — N. 3. A Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, descontadas quaesquer quantias resultantes da garantia do juro que por ventura a Companhia deva ainda, e as de amortização que possa ter recebido por consentimento do Governo, ou que haja de receber na occasião. »

Parece claro o intuito dos decretos. O Governo outorgava a garantia do juro, mas, afim de, de algum modo indemnizar-se, providenciava para que quando as estradas produzissem mais de 7 3/4 °/o

(isto é, a garantia e mais uma pequena quota para despezas geraes) a metade do excesso seria devolvida ao Governo, — como devolvido devia tambem ser qualquer saldo do custeio, desde que o Governo pagava integralmente a garantia. Essa metade do excesso, «assim recebido», formaria um fundo para indemnizar o Governo na contingencia da estrada não produzir o saldo de 7 °/₀ como se esperava. Assim, as quantias que, no caso do resgate, deviam ser descontadas, *não eram as da propria garantia* a que o Governo se obrigara a pagar, mas *as que resultassem do facto do Governo pagar a dita garantia e que por ventura a Companhia devesse*, bem como as que resultassem da amortização, — isto é, eram as quantias que á Companhia cumpria devolver por conta do excesso de dividendos acima de 7 3/4 °/₀ : é de tal excesso, «assim recebido», que o Governo, para minorar a sua responsabilidade, teria de deduzir o montante dos desembolsos pela garantia.

Clara como parecia, essa clausula 32, n. 2, e a sua correspondente na concessão do Recife, deram occasião a duvidas em Londres. Precisou, pois, o Governo interpretar authenticamente o seu intuito, e fel-o pelos decretos ns. 1628 e 1629, de 8 e 11 de agosto de 1855, este ultimo referente á concessão da Bahia. Resa este no art. 2º :

> «O n. 3 da condição 32ª do decreto n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, *será entendido* da seguinte maneira : a Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, descontadas quaesquer quantias que, dada a hypothese do resgate, *possa dever em virtude da condição 25ª do citado decreto de 19 de dezembro de 1853 e as de amortização que tiver recebido por consentimento do Governo*, ou que haja de receber na occasião.»

A' vista do exposto, pergunta-se :

I. Seria licito ao Governo, no caso do resgate dessas estradas, deduzir da somma verificada, equivalente á média do rendimento liquido, todas e quaesquer sommas effectivamente fornecidas á Companhia a titulo de garantia de juros, a ponto até de apprehender a estrada sem pagar nenhuma indemnização, no caso de taes sommas, assim fornecidas, excederem da referida média ; e podendo, além de apoderar-se da estrada, exigir da Companhia as demasias que por ventura se apurassem ?

II. No regimen das nossas concessões da garantia do juro, é a garantia apenas um mero auxilio ou adiantamento que as emprezas devem saldar no futuro ou não foi intenção do legislador que os capitalistas gozassem definitiva e irrevogavelmente de um certo juro sobre o seu capital, as emprezas devolvendo annualmente ao Thesouro quaesquer saldos do seu custeio até perfazerem esse juro ?

RESPOSTA

As questões formuladas na proposta resolvem-se pelo conhecimento exacto das condições em que as Companhias são obrigadas a restituir, para serem descontados do preço do resgate, juros precedentemente recebidos do Governo por virtude da garantia estipulada.

Tendo-se em vista as disposições que a proposta transcreve do decreto n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, esta obrigação das Companhias teria por objecto quaesquer juros recebidos por conta da garantia, desde que a indemnização respectiva não se tivesse realizado até o momento do resgate; occorresse ou não, na vigencia desse decreto, o excesso de dividendos de que trata a clausula 25.

Esta intelligencia do decreto de 1853 não podia ser objecto de duvida, muito embora o rigor de suas consequencias contra os concessionarios, consequencias que, ponderadas em tempo, determinaram as alterações consignadas nos decretos de 1855.

«A Companhia receberá do Governo (resa a clausula 32, n. 3, do decreto em questão) uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, *descontadas quaesquer quantias resultantes da garantia do juro, que, porventura, a Companhia deva ainda...*»

Esta disposição, como vê-se, não distingue entre quantias oriundas ou não do excesso de dividendos, de modo a se poder entender a obrigação da restituição limitada áquellas sómente que fossem devidas e não entregues opportunamente ao Governo, em execução da precitada clausula 25; positivamente refere-se, pelo contrario, a *quaesquer garantias* prestadas por conta da garantia e ainda não indemnizadas; e as expressões — «*que, porventura, a Companhia deva ainda*» — bem estão indicando o caso em que, a despeito de amortizações realizadas com dinheiros provenientes do excesso de dividendos, ficassem ainda a descoberto, como debito da Companhia, prestações effectuadas por motivo da garantia. *Ita lex scripta erat.*

E tanto assim é que, precisamente para sustar a execução desse decreto antes que praticamente se fizessem sentir, em detrimento dos concessionarios, as consequencias da sua legitima applicação, viu-se o Governo obrigado a entrar em novo accordo com aquelles; accordo de que resultaram os decretos de 1855, segundo os quaes as Companhias só serão obrigadas á restituição no caso em que, *verificada a condição* do excesso de dividendos, as quantias excedentes não tiverem sido entregues ao Governo, na proporção estabelecida pela clausula 25, para os fins declarados na clausula 26.

Os decretos em questão, tanto o de 1853, como os de 1855, participam de uma dupla natureza, porque são ao mesmo tempo actos de soberania do Poder Publico e verdadeiros contractos entre a Administração e particulares (Laferrière, Jurisd. Adm., 1°, pags. 604 e seg.; M. Block, Dict. de l'Adm. Franc. ob. *cont*, pag. 724); e, como contractos, estão sujeitos aos principios e regras do Direito commum.

Considerados do ponto de vista contractual esses actos do Poder Publico, houve na especie, a nosso ver, uma perfeita novação de contracto, revestindo agora caracter condicional a obrigação pura e simples, que as Companhias haviam contrahido pelas convenções de 1853, no tocante á restituição dos juros recebidos por conta da garantia, o que importa dizer que a obrigação de restituir taes juros só existe agora para as Companhias, sujeitos passivos da obrigação, quando verificada a estipulada condição do excesso de dividendos e em relação ás sommas excedentes destes.

Não verificada tal condição, causa da novação operada nos contractos de 1853 (Mourlon, Répet. 2°, ns. 1409-1410; Giorgio Giorgi, Teor. delle Oblig., 7°, n. 393), nem as Companhias são obrigadas á restituição de juros que não podiam ser indemnizados com o previsto excesso de dividendos, nem o Governo tem o direito de imputar no preço do

resgate prestações que constituiam para si execução da obrigação da garantia.

Esta é solução que nos parece dictada pelos principios e regras de direito que regem o caso.

Nem era de esperar que pudesse por mais tempo subsistir um regimen que, fazendo violencia á equidade e á propria noção economica do juro, havia convertido este em factor de amortização, elle—o *reditus et incrementum* do capital em actividade.

« Todos seus favores, diz preclaro mestre do Direito Administrativo, en verdad bien merecidos, pues si muchos beneficios reportan los pueblos de la construccion de caminos de hierro, muchos deben ser los medios de convidar y atraer los capitales hacia unas empresas tan grandes y costosas. *El secreto de la Administracion consiste en concertar los intereses del Estado y de las empresas de tal modo que, mirando cada uno á su provecho, haya ganacia* para todos.»

(D. Manoel Calmeiro, Derecho Adm. Esp., 2º, n. 1557.)

Assim pensando, respondemos:

Ao 1º—Sómente pelo excesso dos dividendos sobre 7 3/4 % são as Companhias obrigadas a restituir juros que do Governo tenham recebido por virtude da garantia estipulada; não sendo obrigadas, no caso de não haver tal excesso de dividendos, a qualquer restituição das prestações a ellas feitas pelo Governo, em cumprimento da mesma garantia. Não verificado, pois, o referido excesso de dividendos, as prestações realizadas por virtude da garantia não podem ser descontadas do preço do resgate.

Ao 2º—No regimen das nossas concessões com a garantia de juros, em favor de Companhia de Estrada de Ferro, tal garantia fôra simples auxilio ou adiantamento, que as emprezas deviam saldar no futuro, *emquanto as emprezas estiveram sujeitas ao regimen reformado, e não simplesmente interpretado*, pelos decretos ns. 1629 e 1623 de 8 a 11 de agosto de 1855. Adoptado, porém, o regimen desses decretos, deve-se presumir no legislador a intenção de que os capitalistas gozem definitiva e irrevogavelmente de um certo juro sobre o seu capital, as emprezas devolvendo annualmente ao Thesouro quaesquer saldos do seu custeio até prefazerem esse juro.

Rio, 20 de outubro de 1901.—*Amphilophio.*

RESPOSTA

As questões suscitadas na consulta, que devolvo, acham-se, segundo penso, resolvidas cabalmente no parecer das Secções reunidas dos Negocios da Fazenda e Imperio do extincto Conselho de Estado, de 30 de outubro de 1884.

O ponto que offerece difficuldade é determinar a natureza juridica da garantia de juros concedida ás estradas de ferro (do Recife e da Bahia), á vista das disposições divergentes dos Decs. n. 1030, de 1852, n. 1245, de 1853, e n. 1629, de 11 de agosto de 1855.

Pelo primeiro, tinham as Companhias obrigação de reembolsarem as quantias recebidas a titulo de garantia de juros, quando os respectivos dividendos attingissem ou excedessem de 8 % ao anno, e no caso de resgate das estradas o direito de receberem do Governo, em titulos ou fundos publicos, somma que produzisse uma renda igual; descon-

tadas, todavia, quaesquer quantias ainda a debito das Companhias e procedentes da referida garantia.

Pelo segundo, essa e a clausula 21 foram substituidas pela disposição do art. 15, que determinara que, logo que os dividendos attingissem a 7 3/4 °/₀ ao anno, o excesso dessa renda fosse repartido com o Governo, deduzindo-se o montante da garantia de juros; que, na hypothese, deveria constituir um fundo de reserva para pagamento eventual da mesma garantia no caso de diminuir a renda da estrada; e, si no fim do privilegio ou no caso de resgate da estrada ou de renuncia da garantia houvesse saldo na verba «Garantia de juros», este saldo deveria ser partilhado entre o Governo e a Companhia.

Por estes decretos, a garantia de juros era, pois, verdadeiro emprestimo, que tinha de ser reembolsado no fim do privilegio, ou nos casos de renuncia ou de resgate.

O reembolso era ahi expresso, assim como a associação do Governo nos lucros da estrada, quando a renda excedesse dos 7 3/4 °/₀, á semelhança do estipulado pelo Governo francez em algumas concessões de estradas de ferro antes de 1883 (Block, Dict. de l'Administr. nº Chemin de Fer, n. 51, *in fine*).

Em 1855, porém, depois de novo accordo com a Companhia da estrada do Recife, o Governo expediu o decreto de 11 de agosto, n. 1629, em que fez profunda alteração no regimen até então seguido, dispondo no art. 15 que, para o resgate, só se deveriam descontar as quantias que a Companhia possa estar ainda devendo do excesso da renda além dos 7 3/4 °/₀, excesso que aliás tinha de ser partilhado com o Governo.

Este decreto, que é hoje o regulador do resgate da referida estrada, derogou manifestamente os anteriores, dando á garantia de juros o caracter de simples auxilio para estimular capitaes a se empregarem nas emprezas de viação ferrea, que, por bem dizer, se inauguraram apenas.

Ora, não tendo-se verificado excesso de renda das estradas dos limites fixados para a garantia de juros, sem possibilidade de constituir-se o fundo de reserva nem de partilha da renda com o Governo, parece intuitivo que, dado o resgate das referidas estradas, as Companhias nada teem de restituir da verba — garantia de juros.

Em consequencia, respondo aos quesitos propostos:

I

Ao Governo não é licito, dado o resgate, deduzir do valor deste as quantias que tenha fornecido áquellas Companhias a titulo de garantia.

Como bem pondera o parecer do Conselho de Estado, si a opinião contraria prevalecesse, o capital das Companhias seria fatalmente devorado pela garantia depois de certo tempo, e lamentavel a situação dos accionistas, que suppondo receberem com os dividendos a renda de seus capitaes, receberiam na realidade sommas que tinham por fim *amortizal-os*.

II

No regimen actual de nossas concessões de estradas de ferro a garantia de juros é apenas meio de attrahir capitaes para essas emprezas, mero auxilio do Estado e não adiantamento ou emprestimo, que as Companhias tenham de reembolsar mais tarde, salvo, bem entendido, o excesso de renda que se verifique além do limite imposto para a garantia.

Tal é o meu humilde parecer, que subordino ao dos competentes.

Rio de Janeiro, 25 de outubro de 1901.—*Joaquim da Costa Barradas.*

PARECER

E' regra fundamental de interpretação que em todo o contracto ou obrigação deve-se attender á intenção, que as partes tiveram, com preferencia ao sentido litteral das palavras em que está concebido. *In conventionibus contrahentium voluntatem potius, quam verba spectari placuit* (Lei 219—Dig. de verb. signifi. L. 50 tit. 16). *In contractibus rei veritas potius quam scriptura perspici debet* (Const. 1 liv. plus vol. quo ag. (Liv. 4, t. 22).

(Cod. cit. fr. art. 1156—Cod. ital. art. 1131—Corrêa Telles— Dig. Pent. t. 1, art. 382—Desde que, da approximação de clausula de um contracto, surgem duvidas cabe ao interprete descobrir o seu verdadeiro sentido. Para esse fim recorre-se aos actos anteriores, comcomittantes ou posteriores que possam demonstrar a verdadeira intenção dos contractantes, sendo muito conveniente indagar o que se tem praticado na região, onde foi celebrado o contracto. *Semper in stipulationibus et in cæteris contractibus id sequimur quod actum est; an si non appareat quid actum est, erit consequens ud id sequamur quod in regione, in qua actum est, frequentatur.* L. 34 Dig. de reg. j. Liv. t. 17.)

E' ainda regra de interpretação, firmada em direito romano, que se deve dar ás clausulas obscuras sentido mais de accordo com a verosimilhança — *In obscuris inspice solet quod verosimilius* (Lei 114 Dig. de reg. j. L. 5 s, t. 17.)

Isto posto, entremos no exame da questão proposta.

A clausula 32, n. 3, comprehendida entre as condições da concessão da Estrada de Ferro da Bahia, approvadas pelo decreto n. 1299 de 19 de dezembro de 1853, tomada separadamente póde levar á conclusão de que depois de 30 annos cabe ao Governo o direito de desapropriar a estrada, pagando á Companhia o preço computado na fórma prescripta no § 2º, deduzindo as quantias pagas pela garantia de juros, pois declara textualmente « descontadas quaesquer *quantias resultantes da garantia de juro que, porventura, a Companhia deva ainda*, e as de amortização que possa ter recebido do Governo, ou que haja de receber na occasião ».

Dest'arte poderia dar se a hypothese figurada no 1º quesito da proposta, isto é, « seria licito ao Governo, no caso de resgate das estradas, deduzir da somma verificada, equivalente á média do rendimento liquido, todas e quaesquer sommas effectivamente fornecidas á Companhia a titulo de garantia de juros, a ponto até de apprehender a estrada sem pagar nenhuma indemnização, no caso de taes sommas, assim fornecidas, excederem da referida média, e podendo, além de apoderar-se da estrada, exigir da Companhia as demais que porventura se apurassem ». Basta formular tal conclusão para se ver que diversa deve ser a interpretação da dita clausula, quando mesmo outros actos do Governo, anteriores e posteriores ao contracto, não lhe marcassem o verdadeiro sentido, mais de accordo com a boa fé e a equidade *in omnibus quidem, maxime tamen in jure æquitas spectanda* (Lei 90, Dig. de reg. j. Liv. 50, t. 17).

Placuit in omnibus rebus præcipuam esse justitiæ æquitatis que, quam stricti juris rationem (Cum t. 8 Cod. de judicis, Liv. 3, tit. 1).

Os poderes publicos do Imperio, empenhados em promover a construcção de caminhos de ferro no Brazil, não se lembrariam de certo de offerecer a capitalistas estrangeiros condições tão onerosas, que ninguem se animaria a arriscar capitaes em semelhantes emprezas. Com effeito, a partir da independencia até 1852 tinha o Brazil

levantado varios emprestimos em Londres, sempre abaixo do par (75 °/₀ 85 °/₀), juro de 5 °/₀ e uma taxa de amortização. Poder-se-hia esperar que os capitalistas inglezes viessem empregar seus capitaes, á mesma taxa de 5 °/₀, podendo perdel-os no fim de 30 annos, sómente contando com os lucros problematicos das estradas, acima daquella taxa, para amortização? Parece pouco provavel que assim fossem: os termos da lei de 26 de junho de 1852, de decretos e contractos posteriores do Governo brazileiro tornam claro que a interpretação da citada clausula 32 n. 3 não póde levar á conclusão acima referida.

As palavras «descontadas quaesquer quantias resultantes da garantia de juro que a Companhia deva ainda», da clausula 32, n. 3, referem-se ao caso previsto na clausula 25, á divisão dos lucros excedentes a 74 $^{3}/_{4}$.

A lei n. 641, de 26 de junho de 1852, que serviu de base ás concessões das estradas de ferro do Recife e da Bahia, torna claro o pensamento do contracto, prescrevendo no art. 187 o seguinte: «*Para o embolso dos juros despendidos pelo Thesouro Nacional* estabelecerá o Governo uma *escala de porcentagem*, que começará a receber logo que a Companhia tiver feito *dividendos de oito por cento* pelo menos.»

Cumprindo esta disposição o Dec. n. 1030 de 7 de agosto de 1852 incluiu a clausula 20ª na concessão da estrada do Recife, e o Dec. n. 1299 de 19 de dezembro de 1853 a clausula 25ª na da Bahia.

A' vista de duvidas suscitadas em Londres, os Decs. ns. 1628 e 1629 de 8 e 11 de agosto de 1855, tornaram ainda mais claro e positivo o alcance das clausulas referentes ao pagamento do preço do resgate. Diz o preambulo do Dec. n. 1628 de 1855 «attendendo á representação que subiu á Minha Imperial Presença por parte de Joaquim Francisco Alves B. Moniz Barreto, emprezario da estrada de ferro da provincia da Bahia, pedindo se fixe depois a verdadeira intelligencia das palavras, da condição 32ª numero tres do Dec. n. 1299 de 19 de dezembro de 1853, *visto que das ditas palavras teem resultado duvidas que obstam* a incorporação da Companhia que se obrigou a organisar para a construcção *das obras e custeio da referida estrada*, etc.», e em seguida fixa a seguinte regra: «O n. 3 da condição 32ª do Dec. n. 1299 de 19 de dezembro de 1853 será entendido da maneira seguinte:

«A Companhia receberá do Governo uma somma em fundos publicos que dê igual rendimento, descontadas quaesquer quantias que, dada a hypothese do resgate, *possa dever, em virtude da condição 25ª do citado Dec. n. 1299 de 19 de dezembro de 1853*, e as da amortização que possa ter recebido por consentimento do Governo, ou que haja de receber na occasião.»

Diante destes decretos, que mostram ser o intuito das mencionadas clausulas dar execução ao preceito do § 7º, do art. 1 da lei de junho de 1852, parece claro que a restituição dos juros tem logar pelo excesso da renda da estrada, acima da taxa de 7 3/4 %.

Só no caso de renunciar a Companhia a garantia de juro, desapparecendo, portanto, para o Governo a eventualidade de poder ser reembolsado dos juros pagos pelo dito excesso, terá a Companhia de fazer a restituição, conforme determina o art. 7º do Dec. n. 1615 de 9 de junho de 1855.

Outros actos do Governo do Brazil, em relação a estradas de ferro, confirmam plenamente a interpretação que indicamos.

Assim é que a clausula 5ª do art. 2º do citado Dec. n. 1615 de junho de 1855 manda pagar aos accionistas, e incorporar ao capital, o juro á razão de 5 °/₀ ao anno das quantias com que entrarem para

a construcção das obras, antes de aberta ao publico a secção a que forem relativas. Nenhuma disposição manda fazer o desconto das garantias assim pagas, da somma em que for arbitrado o resgate.

Entretanto, trata-se de juros recebidos pelos accionistas e não de capital fornecido.

Os decretos ns. 1598 e 1599 de 9 de maio de 1855, relativos á concessão da Estrada de Ferro D. Pedro II a uma Companhia, expedidos pelo Conselheiro Pedreira (o mesmo Ministro que referendou as concessões das estradas de ferro do Recife e da Bahia) mencionam, em termos expressos, o pensamento do Governo brazileiro sobre a questão.

No art. 23 do Dec. n. 1599 se lê o seguinte: «Quando os dividendos da Companhia excederem de 8 %, o excesso de taes dividendos se dividirá igualmente entre o Governo e a Companhia, sendo *a parte destinada áquelle uma compensação pela responsabilidade a que se submette pela garantia de juros*. No caso de desapropriação, depois de decorridos 30 annos o pagamento se fará em apolices e não se menciona o desconto das sommas recebidas, seguramente por ser claro o pensamento exarado na clausula 23ª.

No art. 52 do mesmo decreto se prevê o caso de caducidade obrigando a Companhia a «restituir o valor de todas as terras publicas, madeiras e outros materiaes que lhe tiverem sido gratuitamente cedidos pelo Governo, e o total de todos os direitos de importação não pagos». Donde se vê que os juros pagos são excluidos da restituição, por se considerar em remuneração dos capitaes empregados e que por sua natureza são destinados ao consumo immediato por parte dos respectivos proprietarios.

O art. 15 do Dec. n. 1245 de 13 de outubro de 1853, arts. 1 e 2 do Dec. n. 1629 de 11 de agosto de 1855, e accordo de 20 de agosto de 1870, em execução do Dec. n. 1767 de 9 de julho do mesmo anno (annexo ao Relatorio do Ministerio da Agricultura de 1871), referentes á estrada de ferro do Recife a S. Francisco, tornam evidente o pensamento que presidiu á reducção das clausulas, cujo alcance estudamos.

Nem destoa desse pensamento a legislação posterior.

O Dec. n. 5561, de 28 de fevereiro de 1874, no art. 21, § 7º, manda dividir o excesso do juro de 8 % «*para indemnização da subvenção ou juros que o Thesouro houver pago*», e no § 9º determina o modo de desapropriação, depois de 15 annos, e não falla em retribuição dos juros recebidos, descontando-os da somma a pagar.

A clausula 13ª do Dec. n. 6995 de 10 de agosto de 1878, providenciando sobre o resgate das estradas, decorridos 30 annos, diz que «o preço não será inferior ao capital aflançado ou garantido» e tambem não manda deduzir os juros recebidos pela Companhia.

A clausula 14ª do mesmo decreto, marcando a divisão dos lucros que excederem de 8 %, faz cessar essa partilha «*logo que forem embolsados ao Estado os juros, por este pagos*».

A clausula 32ª, sobre resgate, do Dec. n. 7959 de 29 de dezembro de 1880, mantem as mesmas regras.

Num bem elaborada estudo publicado pelo engenheiro Aristides Galvão no anno de 1884, sobre o resgate da estrada de ferro do Recife, encontramos indicada a mesma intelligencia que damos á clausula sobre o resgate, no tocante á deducção dos juros recebidos pela Companhia.

Respondemos, portanto, aos quesitos propostos:

Ao 1º — Negativamente.

Ao 2º—Affirmativamente, sobre o caso indicado de renunciarem as Companhias á garantia de juros, pois então corre-lhes a obrigação de restituir as recebidas.

S. M. J.—Bello Horizonte, 15 de novembro de 1901.—Dr. *Affonso Augusto Moreira Penna.*

PARECER

Os decretos n. 1628, de 8 de agosto de 1855, art. 1 e n. 1629, do mesmo mez e anno, art. 2, não foram de mera interpretação; crearam direito novo.

No caso de resgate das estradas de ferro da Bahia e Pernambuco, com garantia de juros, as clausulas dos decretos anteriores obrigavam a descontar-se do preço do resgate *todas* as quantias da garantia recebidas e que não estivessem pagas pelos excessos dos dividendos que pertencessem ao Governo.

Aquelles decretos, porém, de ns. 1628 e 1629, referentes ás duas estradas, estipularam que só se descontassem do preço do resgate as quantias que as Companhias devessem por virtude da obrigação que lhes foi imposta pelo § 1 do art. 15 do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853 e pelo correspondente art. 25 do Dec. n. 1299, de 19 de dezembro do dito anno.

A innovação que houve nesses decretos foi que as Companhias só deviam repartir com o Governo, em partes iguaes, o excesso dos dividendos sobre 7 $^3/_4$.

Por conseguinte só se deve descontar do preço do resgate a importancia recebida pelas Companhias do excesso de dividendos de 7 $^3/_4$ devidos ao Governo; de sorte que, não havendo este excesso, cessa a obrigação de restituir os juros recebidos pela garantia.

Assim opinaram as duas Secções reunidas dos Negocios da Fazenda e do Imperio do Conselho de Estado no seu parecer de 30 de outubro de 1886, cujo trecho seguinte merece ser transcripto:

> « Não se comprehende que a Companhia fosse obrigada a restituir a importancia dos juros que recebesse, na hypothese de não ter dividendos superiores á renda necessaria para compensar os seus capitaes (6 $^1/_2$ ou 7 $^3/_4$). Si prevalecesse tal estipulação, o capital da Companhia seria fatalmente devorado pela garantia, depois de um certo numero de annos. Em tal caso estava a Companhia exposta não só a perder todo o seu capital, como ainda, na hypothese do resgate, a nada receber em retorno e a repôr ao Estado o excesso da garantia dos juros sobre o preço do mesmo resgate.
>
> E assim a garantia de juros que foi dada em beneficio da Companhia se converteria em instrumento de damno; o que seria injuridico. »

Portanto respondo aos quesitos:

Ao primeiro, — não.

Ao segundo, — na conformidade da exposição precedente. Juros são o fructo do capital, destinam-se a compensar o seu serviço, mas não a recompôr ou amortizar o mesmo capital. Isto seria desproposito ou logração a quem o houvesse fornecido na crença de que receberia renda, garantida por lei, por decretos e por contractos, quando na realidade as sommas recebidas eram para amortização.

Rio, 23 de outubro de 1901. — *Theodoro M. F. Pereira da Silva.*

PARECER

Invertendo a ordem dos quesitos, respondo :

Ao segundo

A discussão do projecto substitutivo n. 1, de 11 de junho de 1851 (Ann. da Cam. dos Dep. 1851 — Tom. I, pag. 445 e Tom. II, pag. 360), que se converteu, com ligeiras alterações, na lei n. 641, de 26 de junho de 1852, ainda em vigor com as modificações da lei n. 2450, de 24 de setembro de 1873, autoriza a affirmativa de ter sido pensamento do legislador — attrahir para construcção de estradas de ferro capitaes, dando-lhes a certeza ou segurança *absoluta* de um *minimum* de remuneração ou de juro. O Estado contrahia a obrigação de pagar a somma necessaria para que percebesse no *minimum* um certo juro o capital empregado em estrada de ferro, cuja exploração absorvesse a receita de modo a não deixar um rendimento liquido igual a esse certo juro. Além disso o Estado reconhecia no capital o direito exclusivo de perceber, por effeito dos lucros liquidos da exploração, dividendos até certo limite e convencionava que, ultrapassando esse limite, receberia de todo o excesso uma escala de porcentagem para embolsar-se dos juros que houvesse despendido em virtude da obrigação assumida garantir em certo juro.

« O Governo garantirá o juro até 5 °/₀ do capital empregado e para o embolso dos juros despendidos estabelecerá uma escala de porcentagem que começará a receber *logo que* a Companhia tiver feito dividendos de 8 °/₀ pelo menos.» E' o que dizem os §§ 6° e 7° da lei cit. n. 641.

O capital adquiria o direito absoluto e tranquillo a um *minimum* de juro e assumia a obrigação condicional de reembolsar as sommas porventura despendidas pelo Estado nesse serviço. O Estado, na phrase de Michel Chevalier (*Cours d'Economie Politique*, 2ª edição, tomo 2, pag. 147), tantas vezes invocado na discussão da lei n. 641, «est créancier de la Compagnie pour tout paiement qu'il aura ainsi effectué, en ce sens que toutes les fois que le revenu net d'une année depasserait (4 %), le surplus serait employé à rembourser au Trésor la portion des dividends antérieurs qui aurait été fournie par lui ». E' nisso que consiste o systema de garantia de um *minimum* de juro.

A lei de 1852, attribuindo ao Estado uma escala de porcentagem, além de 8 °/₀ de dividendos, indicou a causa da participação nos lucros; o Dec. n. 5501, de 28 de fevereiro de 1874 (*ex-vi* da lei n. 2450, de 1873), manteve a declaração expressa da causa dessa participação — indemnização dos juros ou subvenção que tiver pago ; o decreto n. 6995, de 10 de agosto de 1878 (clausula XIV) o diz implicitamente — cessando essa divisão (de lucros) logo que forem embolsados ao Estado os juros por este pagos ; o Dec. n. 7960, de 29 de dezembro de 1880, não alterou os anteriores, e o Dec. n. 862, de 16 de outubro de 1890, na clausula 36ª das referentes ás concessões de estradas de ferro, reproduziu a disposição do Dec. n. 6995, de 1878 (clausula 14ª).

A lei de 1852 e os decretos citados de 1874, 1878 e 1890 empregam todos a expressão — *logo que*, — tambem usada pela lei n. 2687, de 6 de novembro de 1875, art. 2°, § 4°, sobre engenhos centraes, e pelo respectivo decreto regulamentar n. 10.393, de 9 de outubro de 1889, art. 20, n. VII.

Essa expressão *logo que* indica *termo* ou *condição?* Eis o terreno da possivel controversia.

A incerteza objectiva, acontecimento futuro incerto, de que depende o nascimento de um direito, caracterisa a condição suspensiva; é o requisito essencial. O termo póde tambem ser incerto, mas suppõe acontecimento futuro que ha de occorrer, embora em época ignorada. Suspensivo ou extinctivo, o termo deve ser certo na sua existencia futura; certeza não do *quando*, mas do *si*. Termo incerto si (an) degenera em condição, quando se dê acto entre vivos. E' doutrina corrente.

A percepção de lucros que autorizariam a distribuição de dividendos superiores a 8 °/₀ era acontecimento futuro certo a realizar-se em época certa, ou acontecimento futuro incerto a verificar-se em época tambem incerta ou certa? *Quid quod condit* verificar-se-hia ou não? Quando?

O acontecimento futuro era, além de incerto *an*, incerto *quando*. A incerteza objectiva, caracteristico da condição, ahi está manifesta. Si a clausula não fôra *condição*, mas *termo*, seria termo incerto *si* (an) e, portanto, condição. Termo incerto *an* ou condição, teria effeito suspensivo. A obrigação de reembolso conservar-se-hia suspensa até verificar-se a condição ou reputar-se verificada.

Pendente conditione nondum debetur, sed spes debitum in. «Jusque là il n'est encore rien du; mais il y a seulement espérance qu'il sera dû... Le terme diffère de la condition, en ce que la condition suspend l'engement que doit former la convention; le terme au contraire ne suspend pas l'engagement, mais diffère seulement l'exécution. Celui qui a promis sous condition n'est pas débiteur jusqu' à l'échéance de la condition; il y a seulement espérance qu'il pourra l'être.... Au contraire, ce lui qui doit á un certain terme qui n'est pas encore échu, est vraiment debiteur.» (Pothier, Traité des Oblig. ns. 218 e 230 — 2º vol. p. 104 e 109 das obras de Pothier — Ed. Bugnet).

O projecto do Codigo Civil Brazileiro, ora em discussão, doutrina: «Considera-se condição a clausula que faz depender de algum acontecimento futuro incerto a efficacia do acto juridico» (art. 134).

«Si a efficacia de um acto juridico depender de condição suspensiva emquanto esta não se cumprir, não se tem adquirido o direito, que o acto visa estabelecer» (art. 138).

Actus conditionalis, defecta conditione nihil est.

Assim, no regimen da concessão de garantia de juros ás estradas de ferro, as sommas desembolsadas pelo Thesouro são um auxilio ou adiantamento que as emprezas deverão saldar no futuro si a exploração da estrada der dividendos superiores a uma certa porcentagem. O modo de saldar é a participação nos lucros superiores ao *minimum* de juro garantido e a uma certa porcentagem addicional, participação que cessa desde que se realiza a indemnização dos juros pagos por effeito da garantia. Si a condição — *dividendos superiores a* °/₀ — não se verifica, o Estado *não adquire direito* ao reembolso; este não passa de expectativa ou mera esperança e as sommas pagas pelo Estado a titulo de garantia de juros constituem uma subvenção definitivamente adquirida pelas emprezas. Não cumprida a condição, a obrigação assumida de reembolsar fica privada de efficacia; *nihil est*; não ha duvida.

A garantia de juros é um adiantamento reversivel sob condição suspensiva.

Ao primeiro

O Dec. n. 1030, de 7 de agosto de 1852, approvado pela lei n. 670, de 11 de setembro do mesmo anno, e o Dec. n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, *ex-vi* do art. 3º da lei n. 725, de 3 de outubro do mesmo anno, applicações da lei n. 641, de 26 de junho de 1852, cogitaram do modo de operar o reembolso da garantia de juros, estabelecendo, quanto á estrada do Recife ao S. Francisco, que se verificaria — *depois* — de realizado um dividendo de 8 °/₀ (reduzido a 7 3/4 % pelo Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853, art. 15, n. 1, e mais tarde a 6 1/2 °/₀ pelo accordo de Londres de 20 de agosto de 1870), e quanto á estrada da Bahia ao S. Francisco — *quando* — os dividendos excedessem a 7 3/4 °/₀ ao anno.

Assumiram, pois, as emprezas a obrigação condicional (suspensiva) de reembolsar o montante dos pagamentos feitos pelo Estado em razão da garantia de juros com a metade dos dividendos que excedessem os limites acima indicados. Si nunca se verificasse a condição suspensiva, nunca o Estado adquiriria o direito de reembolso; não haveria divida defluente da clausula.

Por ter de operar-se depois de 30 annos de duração do privilegio, o resgate deveria obedecer a estas duas regras:

a) O preço seria regulado pelo termo medio do rendimento liquido dos cinco annos mais rendosos dos ultimos sete (Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853, art. 16; Dec. n. 1299, de 19 de dezembro de 1853, art. 32, n. 2);

b) As Companhias receberiam do Governo uma somma em fundos publicos que désse igual rendimento, descontadas:

1º, quaesquer quantias que, dada a hypothese de resgate, *pudessem dever* em virtude da obrigação que lhes impunham o § 1º do art. 15 do Dec. n. 1245, de 13 de outubro de 1853, e a condição 25ª do Dec. n. 1299, de 19 de dezembro do mesmo anno;

2º, as de amortização que tivessem recebido por consentimento do Governo ou que houvessem de receber na occasião (Dec. n. 1628, de 8 de agosto de 1855, art. 1º, e Dec. n. 1629, de 11 de agosto do mesmo anno, art. 2º).

Ter-se-hia, pois, de deduzir o que as emprezas devessem por effeito da obrigação de reembolsar as sommas pagas pelo Estado em solução da obrigação derivada da garantia de juros. Sendo, porém, essa obrigação condicional e não se tendo verificado a condição, que era suspensiva, a União não tinha adquirido o direito ao reembolso; a obrigação das emprezas ficou privada de efficacia; não havia divida a encontrar. A União não podia pretender compensação.

Descontar as sommas despendidas pela União em virtude da garantia de um *minimum* de juros, quando o capital, empregado nas estradas de ferro, não venceu outro juro nem teve o dividendo limite, seria converter o credor em devedor, contradizer e tornar sem sentido a obrigação de garantir um *minimum* de juro, annullar e defraudar o capital, impondo-lhe uma amortização não contractual, e, no caso de saldo em favor da União, crear um estado de completa insolvencia, pois, absorvido todo o activo das sociedades anonymas de responsabilidade limitada, o resto a saldar jamais seria realizado.

« A intelligencia simples e adequada que for mais conforme á boa fé e ao verdadeiro espirito e natureza do contracto deverá sempre prevalecer á rigorosa e restricta significação das palavras. » (Codigo do Commercio, art. 131, n. 1.)

Nada seria menos conforme á boa fé e ao verdadeiro espirito e natureza do contracto de garantia de juros, do que o reembolso ou a compensação por occasião do resgate na hypothese de não se ter verificado a condição para a divisão ou participação dos lucros. O reembolso privaria retroactivamente o capital da garantia solemne, pura e simples de um *minimum* de juros, causa de sua ida ao Brazil. O resgate nessa hypothese operaria como condição resolutiva *extune*, postas as cousas *in statum priorem* com a restituição dos juros percebidos *medio tempore* e desse modo a garantia de juros seria um artificio financeiro apenas ; o Estado nada teria garantido.

E tanto repugna ao sentimento de probidade juridica outra solução, que o engenheiro fiscal da estrada de ferro Recife ao S. Francisco (Dr. Ezequiel Corrêa dos Santos), em seu relatorio de 4 de abril de 1883 (Cyro Pessoa « Estudo descriptivo das estradas de ferro do Brazil », pag. 101), e o Dr. Eduardo José de Moraes (Cyro Pessoa, loc. cit. pag. 124 e seguinte), opinando pela compensação dos juros no caso de resgate, recuaram diante dos resultados praticos e ultimamente no Congresso de Engenharia e Industria (Rio de Janeiro, 4ª questão aberta — Janeiro de 1901 — Vide « Revista do Club de Engenharia », fevereiro de 1901, pag. 289 e seguintes) a opinião do Dr. Fernandes Pinheiro encontrou viva opposição. O insigne engenheiro escrevêra : « ... tinhamos razão quando dissemos que si o Governo ainda paga garantia de juros á Bahia a S. Francisco Railway e á Recife S. Francisco Railway é *porque quer*. Ha muito que estas estradas deveriam estar incorporadas ao dominio da União e sem que o Estado devesse pagar um real para seu resgate, antes mesmo perdoando o saldo a seu favor ».

A « *Noticia sobre as estradas de ferro do Brazil* » pelo Conselheiro Manoel da Cunha Galvão, que profundamente estudou a situação juridica, economica e technica das estradas em questão, suggerindo diversos e intelligentes alvitres para acautelar os interesses do Thesouro, não cogitou da possibilidade de compensação no caso do resgate na hypothese de continuar o Estado, como até então tinha acontecido, a pagar a garantia de juros. Desprezou o caso, que, si tivesse valor, estudaria.

Em notabilissimo discurso na sessão do Senado de 1 de setembro de 1886, o Conselheiro José Antonio Saraiva, depois de ter apresentado o parecer de 4 de agosto de 1884, elaborado pelo competente engenheiro Aristides Galvão de Queiroz (vide Cyro Pessoa, loc. cit. pag. 108 e seguintes), no sentido de não ter logar a compensação, produziu a opinião de outro engenheiro no de excluir do calculo do rendimento liquido a quota paga pelo Governo como garantia de juros, e de não confundir-se rendimento liquido e dividendo. Circumspecto e cauteloso, como era, não se sentiu com animo de enunciar opinião propria, declarando que o caso era para ser decidido pelos jurisconsultos e pelo Governo. (Annaes do Senado, 1886, vol. 5°, pag. 15, segunda columna.)

Na interpretação dos contractos ha outra regra a applicar :

« O facto dos contrahentes posterior ao contracto que tiver relação com o objecto principal será a melhor explicação da vontade que as partes tiveram no acto da celebração do mesmo contracto. » (Codigo do Commercio, art. 131, n. III.)

Em 1860 a situação das estradas em questão era de *deficit* constante, entretanto, a lei n. 1083, de 22 de agosto, no art. 5° autorizou o resgate em condições que excluiam o reembolso e mais tarde a missão Viriato (vide Galvão — « Noticia cit. pags. 300 e 343) com instrucções de 7 de

setembro de 1865 confirmou essa intelligencia. Na mesma época produzia-se a encampação da Estrada de Ferro D. Pedro II, cujo debito por effeito da garantia de juros era de 6.361:661$690 (vide Galvão — loc. cit. pag. 50) e o Dec. n. 3503, de 10 de julho de 1865, attribuiu tambem aos accionistas o fundo de reserva, adjudicando ao Thesouro Nacional toda a responsabilidade passiva da Companhia.

A condição 36ª do Dec. n. 1759, de 26 de abril de 1856, referente á desapropriação ou resgate da estrada de ferro de Santos a Jundiahy, apezar da condição 33ª, não impoz compensação alguma, e, entretanto, a concessão obedecia ao molde geral da lei de 1852 e, segundo a lei n. 838, de 12 de setembro de 1855, devia, *mutatis mutandis*, subordinar-se ás condições da concessão da estrada de ferro do Recife ao S. Francisco. Quer no Senado onde foi apresentado como additivo ao pedido de credito de 35.000:000$ para a Estrada de Ferro D. Pedro, II, quer na Camara dos Deputados, a discussão do art. 2º da lei n. 1953, de 17 de julho de 1871, que autorizou o resgate das tres estradas do Recife ao S. Francisco, da Bahia ao S. Francisco e de S. Paulo, foi travada, viva e brilhante, entre os mais notaveis vultos parlamentares de então, e a hypothese do reembolso da garantia de juros foi excluida do calculo dos onus ou vantagens que adviriam da operação.

« Com a despeza que o Estado faz para satisfazer as garantias, póde contractar o resgate e não será ella consideravel », reflectiu a commissão de orçamento do Senado, em seu parecer. (Ann. do Senado — 1870 — Sessão de 9 de setembro, 3º vol. pag. 104.) Na Camara dos Deputados o Dr. Antonio Prado qualificava de certa e *infallivel* a garantia de juros. (Annaes da Camara, 1871, sessão de 6 de julho.)

A autorização para o resgate das duas estradas de ferro em questão, incluida como emenda do Senado na lei n. 3229, de 3 de setembro de 1884, art. 7º § 1º (Ann. do Senado, sessão de 25 de julho de 1884), foi objecto de critica e opposição do deputado Andrade Sequeira (discurso na sessão de 25 de agosto de 1884) que qualificou de extemporanea e inconveniente. Si o resgate nos termos da autorização deveria ser feito de accordo com as clausulas dos contractos celebrados para a construcção, o illustre parlamentar não qualificaria de inconveniente uma operação, cujo resultado seria, si determinasse encontro de dividas pelo reembolso da garantia de juros, fazer entrar no patrimonio do Imperio as duas estradas de ouro sem maior sacrificio do Thesouro Nacional.

Quasi todas as leis de fixação das despezas desde 1884 até a de n. 746, de 29 de dezembro de 1900, autorizando o resgate, referem-se com mais ou menos exactidão aos contractos celebrados para a construcção ; uma dellas, porém, a n. 191 B, de 30 de setembro de 1893, art. 6º, n. IV, dispoz que não poderia elle ser effectuado sinão ao cambio.

Tal restricção, pretendendo diminuir os encargos do resgate, parece tambem excluir a compensação ou reembolso da garantia de juros, reembolso que determinaria resgate com dispendio quasi nullo.

Ainda mais. A lei n. 641, de 26 de junho de 1852, está integra no que se refere ao resgate. Ao Governo foi dada autorização para regulal-o. A lei n. 2450, de 24 de setembro de 1875, manteve essa autorização, que é direito nos decretos ns. 5561, de 1874, 6996, de 1878, 7960, de 1880 e 862, de 16 de outubro de 1890. Em nenhum desses decretos o resgate obriga á compensação ; porque esta sómente poderia resultar da existencia de divida proveniente da falta de pagamento da quota de comparticipação dos lucros, nos casos de

excederem os dividendos a 8 %. Essa intelligencia do systema da garantia de um *minimum* de juros consagrados em actos geraes do Estado não póde deixar de applicar-se ás primitivas concessões. O systema ou o regimen adoptado na lei de 1852 é um só; não póde, sem cavillação, ter duas interpretações.

Assim, não seria licito ao Governo, no caso de resgate, deduzir da somma verificada todas e quaesquer sommas effectivamente fornecidas ás Companhias a titulo de garantia de juros. Não poderia apprehender as estradas sem pagar a indemnização calculada nos termos dos arts. 16 do decreto n. 1245, de 13 de outubro de 1883, 32, n. 2, do decreto n. 1299, de 19 de dezembro do mesmo anno e dos decretos ns. 1628 e 1629, de 8 e 11 de agosto de 1855. Não poderia tambem apoderar-se das estradas e exigir saldo devedor. E não poderia ter essa pretenção, pois que a obrigação do reembolso das sommas despendidas a titulo de garantia de juros sendo obrigação condicional, ficou sem efficacia por não se ter cumprido a condição suspensiva expressa e sem equivocos pactuada. A União não era credora; não tinha adquirido direito á compensação, como ficou demonstrado na resposta ao quesito anterior, de que esta é simples deducção.

S. m. j. — Bruxellas, 28 de setembro de 1901. — *Carlos Augusto de Carvalho.*

N. 5

LEI N. 146 — DE 29 DE DEZEMBRO DE 1900

Art. 29. E' o Governo autorizado :

. . . . . .

. . . . . .

25. A usar da autorização da lei n. 653, de 23 de novembro de 1899, art. 22, n. VIII, que fica extensiva ás estradas de todas as emprezas que gozam de garantias de juros, fazendo para isso as necessarias operações de credito. As apolices para esse fim emittidas constituirão uma serie especial.

a) As differenças entre as sommas devidas pelas actuaes garantias e as do juro e amortização de taes apolices, bem como as sommas provenientes do arrendamento ou da alienação das estradas, assim resgatadas, constituirão em Londres uma « Caixa de resgate » dessas apolices, e só poderão ser alienadas para apressar o referido resgate.

A caixa terá tres directores — o delegado do Thesouro, o agente financeiro do Governo e um director de banco que tenha filiaes no Brazil.

b) O Governo remetterá trimensalmente á Caixa todas as sommas que receber das estradas ou as apolices da divida publica a que poderá reduzil-as, deduzidas as despezas da alinea *d* deste numero e as sommas ou titulos serão depositados no Banco da Inglaterra, de onde só serão retirados para os fins da alinea anterior.

c) O Governo poderá alienar as estradas por sommas não inferiores ás que custaram ; ou arrendal-as ás mesmas emprezas actuaes ou outras, como julgar mais conveniente á realização da operação principal do resgate, e tendo em vista simultaneamente o desenvolvimento da rêde de viação nacional e as melhores garantias e vantagens na execução dos contractos.

d) Para fiscalização dessas estradas e das outras, ora arrendadas, o Governo expedirá novo regulamento, uniformizando a sua contabilidade e creando commissões de tres fiscaes, que as inspeccionem alternadamente. As despezas assim fixadas de uma vez, para essa fiscalização, bem como as da Caixa de Conversão, serão deduzidas das sommas que forem entregues a esta ultima.

e) O Governo fica autorizado a, de accordo com os contractantes, rever os contractos dos arrendamentos vigentes, afim de uniformizal-os ou consolidal-os com os que, porventura, fizer, comtanto que a quota dos arrendamentos actuaes não seja diminuida.

HE 2925 .R6 C.1
Resgate das estradas de ferro
Stanford University Libraries
3 6105 037 342 495

DATE DUE

STANFORD UNIVERSITY LIBRARIES
CECIL H. GREEN LIBRARY
STANFORD, CALIFORNIA 94305-6004
(415) 723-1493

All books may be recalled after 7 days

DATE DUE

APR 3 0 2000

MAY 0 2001
JUN 3 0 2001